

Fondos Comunes de Inversión
Fondo Megainver Financiamiento Productivo
Informe de Seguimiento

Agente de Administración
Megainver S.G.F.C.I.S.A

Agente de Custodia
Deutsche Bank S.A.

Calificación
“AA(rf)”

Calificación anterior
“AArf”
05 /10/2017

Tipo de informe
Seguimiento

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14

Analistas
Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra,
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
29 de diciembre de 2017

Advertencia
El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Fundamentos de la calificación

La calificación “AA(rf)” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a “Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión”.

A través del presente Informe de Seguimiento, se mantiene la calificación asignada, destacándose que el Administrador, ha mantenido los fundamentales de su actividad, con una sostenida recuperación en la cotización de la cuotaparte, retomando el sendero de crecimiento. La operatoria se desempeña con bajos niveles de volatilidad y de concentración de cuotapartistas.

No se han producido, con relación al último Informe de Seguimiento, modificaciones relevantes en los Aspectos Cualitativos. Con relación al Reglamento de Gestión, y a partir de las modificaciones oportunamente decididas, el Fondo opera como un Fondo Pyme. Con relación a la Política de Inversión, mantiene los cambios dispuestos para la misma, a partir del 6 de diciembre de 2016, con permanencia de la Política de Inversión Específica aprobada por la CNV.

Fecha de inicio de operaciones: 10 de mayo de 2013

Fecha de la información actual: 30 de noviembre de 2017

Moneda: pesos

Valor de cada mil cuotapartes: 2.542,8

Valor patrimonial del Fondo: 1.571.217.755,45

Clase de Fondo Común de Inversión: Abierto de Financiamiento Productivo

Agente de Administración: Megainver SGFCI S.A

Agente de Custodia: Deutsche Bank

Plazo de Pago: hasta 96 horas, siendo el plazo normal de liquidación de 72 horas

Honorarios del Agente de Administración: 2,39 % anual

Honorarios del Agente de Custodia: 0,11 % anual

● **Información general del Fondo al 30 de noviembre de 2017**

Volatilidad anualizada		Al 30 de noviembre de 2017					
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	últimos 365 días	YTD	desde 05/13
0,86%	0,84%	1,62%	5,15%	10,30%	21,45%	19,60%	154,30%

YTD: rendimiento anual hasta el 30 de noviembre de 2017

Durante el corriente año, la evolución de la cotización de la cuotaparte, ha sido sostenidamente creciente. Al 30 de noviembre del corriente año, la tasa efectiva mensual de rendimiento de la cuotaparte alcanzó al 1,78%. La proyección del YTD para el año, resulta en una tasa de rendimiento esperado del 21,6%. El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, estimado por sus rangos de volatilidad anualizados (30 y 90 días). Los rendimientos del Fondo se alinean con los comparables del mercado.

Objetivos de la inversión

Básicamente, la cartera estará constituida por activos dirigidos a financiamiento de PyMEs, en al menos un 75% con relación al Patrimonio Neto del Fondo. Dichos activos pueden ser: a) acciones, derechos de suscripción de acciones, obligaciones negociables convertibles o no en acciones, valores de deuda de corto plazo emitidos por pymes, constituida por activos de renta fija, tales como obligaciones negociables, así como también con valores de deuda de corto plazo emitidos por pymes, que estén vinculados al financiamiento de proyectos productivos o de innovación tecnológica en la República Argentina, o b) valores de deuda fiduciaria emitidos en relación con fideicomisos financieros cuyos fiduciantes sean PyMEs, y estén vinculados al financiamiento de proyectos productivos o de innovación tecnológica en la Republica Argentina, o c) cheques de pago diferido negociables en mercados públicos habilitados, conforme la ley 26.831 y avalados por Sociedades de Garantía Recíproca. También podrán componer la cartera, dentro de los límites establecidos en el Reglamento, los instrumentos de regulación monetaria del BCRA.

Política de Inversión

El Fondo asume una política de administración de rendimientos, con un contexto de adecuado balance de riesgo y liquidez, procurando inmunizar a la cartera de los ciclos del mercado, con una evolución de rendimientos con rango medio o bajo de volatilidad. La Política de Inversión Específica, se focalizará en activos PyMEs como objeto principal, habilitando la inversión por parte de las compañías aseguradoras en el Fondo, consistente con lo dispuesto en el inciso l) del punto 35.8.1 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora.

Naturaleza y características del Fondo

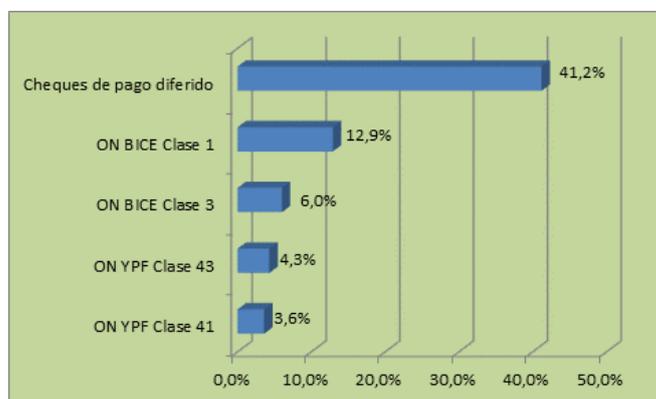
● **Composición de la cartera de inversión al 30 de noviembre de 2017**

Las Obligaciones Negociables componen el 38,9% de la cartera total. Los cheques de pago diferido, representan el 41,2% de la cartera, consistente con los cambios en los objetivos de política específica de inversión del fondo.

Cuadro 1 **Composición de la cartera de inversiones**
 al 30 de noviembre de 2017

ACTIVOS	MONTOS	PARTICIPACION
CHEQUES DE PAGO DIFERIDO	649.040.162,56	41,2%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES	613.441.242,15	38,9%
FIDEICOMISOS FINANCIEROS	177.080.127,82	11,2%
FONDOS COMUNES DE INVERSION	71.036.624,48	4,5%
VALORES DE CORTO PLAZO	51.480.480,38	3,3%
TITULOS PUBLICOS	14.378.557,50	0,9%
TOTAL DE INVERSIONES	1.576.457.194,89	100,0%

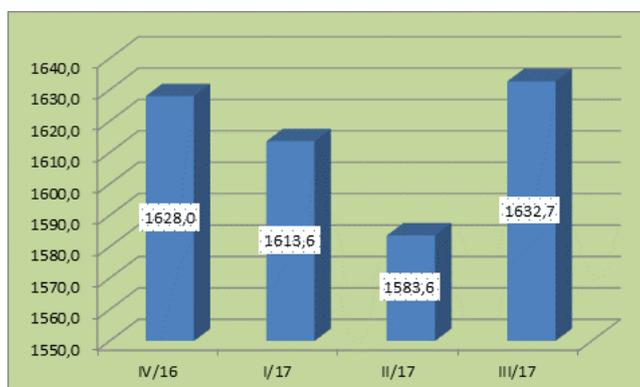
Gráfico 2 **Principales activos de la cartera**
 al 30 de noviembre de 2017



Con respecto a la duración de los activos, la misma es de alrededor de 226 días.

● **Evolución patrimonial del fondo y de las tenencias de cuotas partes**

Gráfico 3 **Evolución Patrimonial**
 al 30 de septiembre de 2017



Fuente: Estados contables del Fondo Megainver Financiamiento Productivo e Informes de Gestión.

El Fondo presenta a partir de final del segundo trimestre del corriente ejercicio, una sostenida recuperación, lo que se tradujo en un nivel patrimonial, para el tercer trimestre del ejercicio corriente, similar al vigente al cierre del ejercicio 2016. Hacia finales de noviembre de 2017 el Patrimonio neto alcanzaba a los 1.571,2 millones de pesos, manteniéndose en un entorno próximo al nivel alcanzado hacia finales de septiembre.

Con relación a la distribución en las tenencias de valor de las cuotapartes, al 30 de noviembre del corriente año, el *HN* indica un valor de 0,0446. El mismo, indica un bajo nivel de concentración en la distribución de las cuotapartes.

Glosario técnico

Volatilidad: informa sobre la magnitud media de las fluctuaciones de los rendimientos del fondo en torno al valor esperado de estos. Una volatilidad baja señala que la oscilación de los rendimientos es escasa, y la cartera relativamente segura, mientras que una volatilidad elevada se corresponde con un riesgo mayor. Se utilizó para su determinación el estadístico de la desviación estándar.

La **Desviación Estándar** proporciona una medida global e intuitiva del riesgo. En este informe, ha sido empleada en el análisis de series con datos de comportamiento diario de precios y rendimientos. La formula utilizada es la siguiente:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

Duración: representa un indicador de la vida media ponderada de la cartera, indicando el vencimiento medio ponderado de los pagos de cupones de intereses más el reembolso del principal, de los distintos instrumentos que componen la cartera.

Índice de Herfindahl normalizado: utilizado para obtener indicadores de concentración. El Índice normalizado permite su utilización en comparaciones intra - temporales.

$$VT = \sum_{i=1}^n x_i \quad p_i = \frac{x_i}{VT}$$

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2 \quad \frac{1}{n} \leq H \leq 1$$

p_i Cuota de participación de la variable i

x_i Total de la posición de la variable i

VT Valor total de las variables

H Índice de Herfindahl

$$HN = \frac{(H - (1/n))}{(1 - (1/n))} \quad 0 \leq H \leq 1 \quad \text{Donde}$$

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

Definición de la calificación

“Fondo Megainver Financiamiento Productivo”: “AA”

Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión.

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificado. El sufijo “rf” corresponde a fondos de renta fija.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Informe de Gestión. Noviembre de 2017. www.megainver.com
- Información estadística al 30/11/2017. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar/
- Estados contables del Fondo al 30/09/2017
- Información proporcionada por Megainver S.G.F.C.I.S.A.

Manual de Calificación: Para el análisis del presente Fondo, se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14.

Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 29 de diciembre de 2017