

Fondos Comunes de Inversión

**Megainver Financiamiento Productivo****Agente de Administración**  
MegaINVER S.A**Agente de Custodia**  
Banco Comafi S.A.**Calificación**  
"AA(rf)"**Calificación anterior**  
"AA(rf)"  
16/04/2020**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 17.284/14**Analistas**  
Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)Juan Manuel Salvatierra,  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)**Fecha de calificación**  
22 de julio de 2020**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.

**Calificación**

Fondo	Calificación
Megainver Financiamiento Productivo	AA(rf)

**Fundamentos de la calificación**

UNTREF ACR UP confirma la calificación asignada, destacándose que el Administrador ha mantenido los fundamentales de su actividad con un sostenido crecimiento en la cotización de la cuota parte. Esto se refleja en una permanente expansión en la evolución positiva del patrimonio administrado. La operatoria se desempeña con rangos medios de volatilidad y de baja concentración de cuotapartistas.

No se han producido, con relación al último [Informe de seguimiento 04/20](#), 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 Específica de Inversión, mantiene los cambios dispuestos por el Directorio de la empresa, a partir del 01/02/2016.

**Información general del Fondo**

Fecha de inicio de las operaciones:	10 de mayo de 2013
Fecha de la información actual:	30 de junio de 2020
Moneda:	peso
Valor de cada mil cuotapartes:	\$ 6.125,9
Valor patrimonial del fondo:	\$ 4.128.089.788,0
Clase de fondo:	Abierto de Financiamiento Productivo
Agente de Administración:	MegaINVER S.A.
Agente de custodia:	Banco Comafi S.A.
Plazo de pago:	hasta 96 horas, siendo el plazo normal de liquidación de 72 horas
Honorarios del Agente de Administración:	2,15% anual
Honorarios del Agente de Custodia:	0,10%

● Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

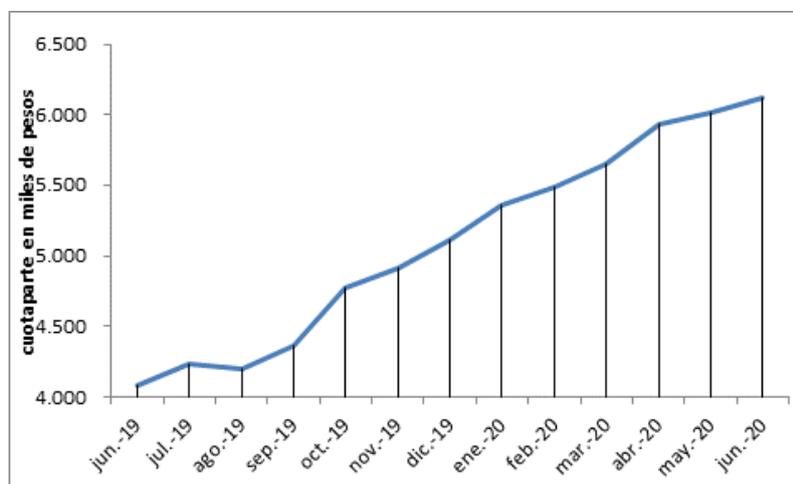
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 30 de junio 2020				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,5%	4,4%	1,8%	8,3%	19,9%	50,2%	19,9%

YTD: rendimiento del año hasta la fecha 30/06/2020

En los últimos 12 meses corridos (a junio de 2020), el Fondo presentó un rendimiento de +50,2%. El YTD en el presente año (dic/jun), alcanzó al 19,9% con una tasa de crecimiento efectiva mensual del 3,1%, situándose en el entorno del rendimiento efectivo mensual, alcanzado en el periodo mencionado al inicio de este párrafo.

La volatilidad anualizada de la serie fue del 1,5% y del 4,4%, para los períodos de 30 y 90 días respectivamente. Estos valores se corresponden con un comportamiento asimilable a riesgo bajo/medio, tal como fue salvo pocas excepciones temporales, el comportamiento en la evolución de la cotización de la cuota parte del Fondo. Los rendimientos del Fondo para el período trimestral comprendido en este Informe, con relación a fondos comparables del mercado, se ubicaron levemente por debajo de los rendimientos registrados por los mismos.

Figura 1 - Evolución del valor de la cuota parte (En pesos por cada mil cuotas partes)



Fuente: elaboración propia

**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. Los 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 República 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 Específica 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, 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 junio de 2020**

Los Cheques de Pago Diferido y las Obligaciones Negociables son los principales activos en la cartera de inversiones, representando el 62,4% y 20,7% respectivamente de los activos de inversión (en forma conjunta un 83,1% del total de las inversiones). La cartera total hacia fines de junio de 2020, alcanzaba a los \$4.055,8 millones, con un incremento del +13,9% con relación al Informe anterior. La Tabla 1, presenta la distribución de las inversiones por clase de activo.

**Tabla 1 - Composición de la cartera de Inversión (al 30/06/2020)**

ACTIVOS DE INVERSIÓN	PESOS	PARTICIPACIÓN %
CHEQUES DE PAGO DIFERIDO	2.529.452.353,8	62,4%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES	840.352.805,8	20,7%
FONDOS COMUNES DE INVERSION	467.731.364,3	11,5%
FIDEICOMISOS FINANCIEROS	104.328.212,2	2,6%
PAGARÉ	45.237.255,4	1,1%
CAUCIONES	40.100.000,0	1,0%
TITULOS PÚBLICOS	28.550.100,8	0,7%
TOTAL DE INVERSIONES	4.055.752.092,2	100,0%

Fuente: elaboración propia con información de cartera suministrada por la Sociedad Gerente

Los cheques de pago diferido y los pagaré bursátiles corresponden a instrumentos mayoritariamente avalados por sociedades de garantías recíprocas. A la fecha 30/06/20, la distribución de las calificaciones de los restantes activos (excepto cauciones), se encontraban prácticamente en su totalidad calificados en escala nacional entre los rangos de A- y AAA .

Con respecto a la duración de la cartera de activos la misma es de 112 días, en tanto la liquidez del Fondo es del 13,0%.

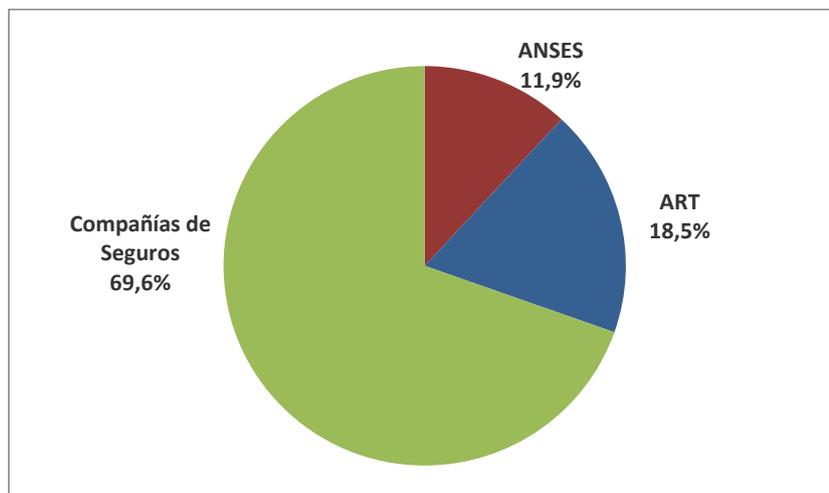
● **Evolución patrimonial del fondo y de la concentración de las tenencias de cuotas partes**

A la fecha de cierre de este informe, correspondiente al 30/06/2020, el monto patrimonial del Fondo alcanzó a los \$4.128,1 millones (+4,2% con relación a fin de marzo de 2020). Con respecto a la distribución en las tenencias de valor de las cuotas partes a esa fecha, el índice de *HN* indica un rango de 0,046, representando una bajo nivel concentración.

● **Estructura de tenencias de las cuotas partes**

Al 30/06/2020, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes corresponde a inversores institucionales. Las Compañías de Seguros en forma conjunta representan el 69,6% de la posición total, las Aseguradoras de Riesgos del Trabajo (ART) un 18,5% y la ANSES a través del FGS, registra una tenencia equivalente a un 11,9% del total.

**Figura 2 – Distribución de las cuotas partes**



Fuente: Informe de Gestión al 30/06/2020 suministrado por el Administrador.

## Glosario técnico

**Volatilidad:** informa sobre la magnitud media de las fluctuaciones de los rendimientos del fondo en torno al valor esperado de estos. Una baja volatilidad 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.

**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 fórmula utilizada es la siguiente:

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

### Volatilidad anualizada

$\sigma$  diaria \*  $\sqrt{252}$

**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 (HN):** 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

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

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

## Definición de la calificación

### Fondo Megainver Financiamiento Productivo: “AA(rf)”

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:

- Información estadística al 30/06/2020. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar/](http://www.cafci.org.ar/)
- Estados contables del Fondo al 31/03/2020. Con informes de auditores independientes y de la Comisión Fiscalizadora
- Información proporcionada por MegaINVER S.A. al 30/06/2020.

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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

### Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación asignada: 22 de julio de 2020