

Fondos Comunes de Inversión**MEGAINVER ESTRATEGIA AGRO I FONDO COMUN DE INVERSION CERRADO**

Sociedad Gerente
MegaINVER S.A.

Sociedad Depositaria
Banco de Valores S.A.

Calificación:
"A+(ccn)" Revisión Especial en
Desarrollo

Calificación anterior
"A+(ccn)" Revisión Especial en
Desarrollo
26/12/2019

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

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
7 de abril 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	Revisión Especial
Megainver Estrategia Agro I FCIC	A+(ccn)	En Desarrollo

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP confirma la calificación del Fondo en "A+(ccn)" y mantiene la condición bajo Revisión Especial en Desarrollo.

La determinación se fundamenta en que permanecen las características de mercado que oportunamente, motivaron una reducción en la asignación de calificación ([Informe del 09/2019](#)). Incluso a partir de lo dispuesto en el Decreto 49/2019, que dispuso una prórroga en los plazos de vencimiento de las Letras del Tesoro en dólares, se ha incorporado un elemento de complejidad adicional para la operatoria del Fondo puesto que el mismo posee una importante posición en esos instrumentos.

El 10/12/19 a través de Hecho Relevante (HR), el Administrador informó que utilizando lo previsto en el Reglamento de Gestión, ha resuelto ejercer la opción de extensión del plazo contemplado para la formación de Activos Específicos 180 días adicionales, consistentes con las circunstancias por la que atraviesa el Fondo a partir del Decreto 596/19.

El 03/04/20, mediante HR la Sociedad Gerente responde solicitud de la CNV explicando la situación del Fondo, donde se menciona que debido a las circunstancias extraordinarias acontecidas y la volatilidad aún vigente en los mercados, por el momento se prevé que el Fondo seguirá manteniendo la mayoría de sus activos en Inversiones Transitorias y disponibilidades, conforme las previsiones su reglamento de gestión.

Calidad y posicionamiento de la Sociedad Gerente (SG): Los accionistas e integrantes del Comité Ejecutivo, Directorio y Direcciones de Megainver S.A. son de reconocida trayectoria, idoneidad y experiencia en el mercado de capitales y financiero nacional. Es una de las principales sociedades gerentes independientes de fondos comunes de inversión en Argentina.

Experiencia e idoneidad de la Sociedad Depositaria (SD): Banco de Valores S.A presenta un liderazgo en el mercado local como organizador y sociedad depositaria.

UNTREF ACR UP destaca que el Administrador, ante el cambio inesperado producido en las condiciones de operación del mercado, ha

actuado con solvencia, disponiendo acciones administrativas dirigidas a adaptar al Fondo a estas circunstancias tal como se lo describe en los HR mencionados.

UNTREF ACR UP continúa monitoreando la evolución de esta situación, atento a lo dispuesto en lo referente a la confirmación de calificación dispuesta en este Informe de Seguimiento.

Introducción

Megainver Estrategia Agro I FCIC el (Fondo), fue autorizado a través de la Resolución RESFC-2019-20237-APN-DIR#CNV de la Comisión Nacional de Valores de fecha 13/05/2019. El Fondo se halla registrado bajo el N° 1108, estableciéndose para su funcionamiento 30 meses de duración, estando contemplada su prórroga en el Reglamento de Gestión (RG). La resolución mencionada, comprendió también la aprobación del RG del Fondo.

La moneda del Fondo es el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica o la moneda de curso legal que en el futuro lo reemplace. Está previsto en el prospecto de emisión, un valor global máximo de cuotapartes por hasta VN U\$S 20.000.000, con un mínimo de VN U\$S 10.000.000. La suscripción, concluida el 11/06/2019 alcanzó a la suma de U\$S 10.605.000, según se describe en la siguiente Tabla 1,

Tabla 1 - Distribución de la suscripción

Clase de cuotaparte	Cuotapartista	Monto en U\$S
A	Persona humana	2.600.000
B	Sujetos que no son una persona humana	8.005.000
Total de la suscripción		10.605.000

Megalnver S.A. es la Sociedad Gerente del Fondo. Los accionistas e integrantes del Comité Ejecutivo, Directorio y Direcciones de Megalnver S.A. son de reconocida trayectoria, idoneidad y experiencia en el mercado de capitales y financiero nacional. Asimismo, presenta una moderna organización con adecuados procesos de inversión y gestión de riesgos de carteras de fondos de inversión. Megalnver S.A. es una de las principales sociedades gerentes independientes de fondos comunes de inversión en Argentina. Al 30/03/2020 administraba un valor cercano a los \$26.000 millones de patrimonio en fondos abiertos.

Banco de Valores S.A es la Sociedad Depositaria del Fondo. El Banco presenta un liderazgo en el mercado local como organizador y sociedad depositaria, con antecedentes de participación como organizador y custodio en FCI cerrados. A fines de febrero de 2020, como depositaria de FCI tenía bajo su custodia activos de 226 fondos por un valor total de \$245.653 millones.

El Fondo se constituye con Activos Específicos (AE) e Inversiones Transitorias (IT), que en conjunto representan a los Activos Autorizados. Los primeros constituyen el objeto especial del Fondo, deberán estar situados, constituidos, emitidos y/o radicados en la Argentina. En particular, el Fondo tendrá como objetivo especial la inversión en Activos Spot, con la subsiguiente (cuasi concomitante) contratación de instrumentos financieros de cobertura (futuros, opciones o swaps) en Mercados Autorizados para operaciones de los Activos Spot (Instrumentos de Cobertura). En tanto los segundos, se corresponden con las inversiones transitorias que se realizan, durante el denominado Período de Formación de Activos Específicos o en cualquier otro momento de la vigencia del Fondo, que se especifica en el Reglamento de Gestión.

Objetivo principal de la gestión del Fondo, está constituido por la apreciación del valor del patrimonio del Fondo, principalmente mediante los ingresos corrientes y ganancias de capital que se obtengan de la inversión en los AE y las IT.

En el Anexo I se presenta información contable actualizada al 30/11/2019. El Patrimonio del Fondo a fines de noviembre de 2019, ascendía a los \$538,3 millones.

Política de Inversiones y conformación de cartera

La Política de Inversión gestionada por la SG, se orienta hacia la identificación de oportunidades de inversión y cobertura en AE para lograr los mejores resultados, contemplando las pautas y la diversificación que se requieren desde el RG y el Prospecto.

Actualmente, el Fondo mantiene las limitaciones expuestas en los fundamentos para realizar inversiones en AE y ejerció el uso de la opción de prórroga de extensión del plazo contemplado para la formación de esta clase de activos por 180 días adicionales. Como así, por los problemas presentados por las dos veces que se reperfilaron las Letras del Tesoro que forman parte de las Inversiones Transitorias.

La cartera de inversiones del Fondo se conforma por Títulos Públicos denominados en dólares valuados en U\$S 2,1 millones al 30/03/2020 (representando casi el 30% del total de inversiones) (Tabla 2).

La posición del Fondo más importante (casi el 65%) es en disponibilidades netas de provisiones, al 30/03/2020 ascendía a los U\$S 4,6 millones mostrando una importante liquidez.

Tabla 2 – Cartera de Inversiones en dólares

Cartera de Inversiones	Monto en Dólares	%
	30/3/2020	
Títulos Públicos	2.117.852	29,64%
Cesión de Derechos (Maíz)	378.775	5,30%
Futuros	10.000	0,14%
Disponibilidades netas de provisiones	4.639.019	64,92%
Total de Inversiones	7.145.646	100,0%

Fuente: Informe de gestión de Megainver al 30/03/20.

La desagregación de los mencionados Títulos Públicos, muestra la tenencia en Letras del Tesoro Nacional en dólares que fueron reperfiladas con diferentes perfiles de vencimientos originales.

Tabla 3 - Inversiones en Letras del Tesoro denominadas en dólares

Denominación de los Títulos Públicos	VN	Importe (Dólares)
Letras del Tesoro en dólares vto 11/10/2019 reperfilada	500.000	164.150
Letras del Tesoro en dólares vto 13/09/2019 reperfilada	2.500.000	579.354
Letras del Tesoro en dólares vto 25/10/2019 reperfilada	2.500.000	820.752
Letras del Tesoro en dólares vto 30/08/2019 reperfilada	2.500.000	553.595
Total	8.000.000	2.117.852

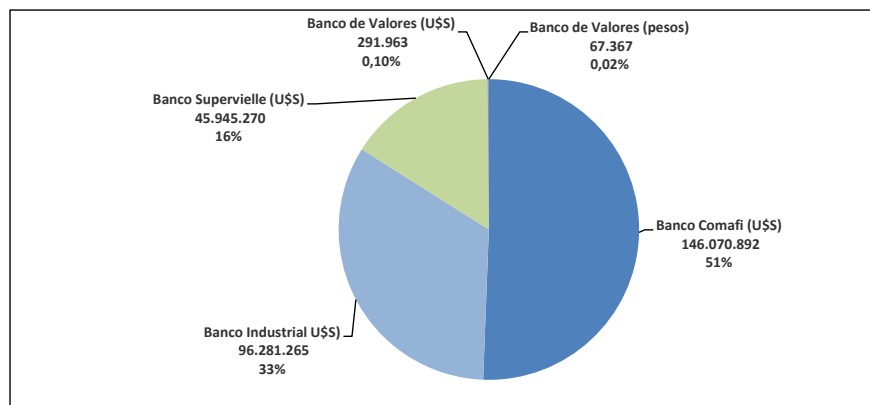
Fuente: Informe de gestión de Megainver al 30/03/20 y HR al 03/04/20.

Asimismo, ha realizado operaciones de derivados financieros de compra y venta de moneda extranjera (dólares estadounidenses) y maíz sin entrega del activo subyacente en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) en el período irregular del último balance presentado. Con posterioridad a dicha fecha, los instrumentos financieros derivados utilizados por el Fondo (al 30/12/19, 31/01/20, 29/02/20 y 31/03/20) que fueron informados mediante HR en SUNI de la CNV, son 25 contratos en dólares de futuro venta de maíz (fecha de vencimiento 30/04/20) con el objetivo de realizar cobertura por riesgo de variación de precio. En la Tabla 2 se informa una posición neta valuada en \$10 mil, representando solamente un 0,14% del portafolio.

Posee compras de cesiones de créditos por 2.500 toneladas de maíz, por un valor de U\$S 378,7 mil (5,3% del total de inversiones), siendo el comprador final (con precio a fijar) de estas operaciones Vicentín S.A. Estos últimos contratos siguen vigentes, de acuerdo a lo informado en el mencionado HR del 03/04/20.

Analizando patrimonialmente el Fondo al 30/11/19 (Ver Anexo I), se observa que el principal activo (53,3% del total) son los depósitos en bancos del sistema financiero local en cuentas en dólares y solo una en pesos para operatividad del Fondo. Por lo que se mantiene la moneda original del Fondo en dichas colocaciones, mostrando una posición conservadora de gestión. Lo depositado en moneda dura en el Banco Comafi representa más de la mitad (51%), valuado en \$146 millones. La Figura 1 presenta la descomposición del rubro Bancos por entidad financiera y tipo de cuenta por moneda.

Figura 1 - Desglose del rubro Bancos al 30/11/2019 (en pesos)



Fuente: EECC del Fondo al 30/11/2019

Anexo I

Información contable correspondiente al período irregular de cinco meses y veinte días finalizado el 30 de noviembre de 2019. EECC preparados en moneda homogénea a esa fecha.

Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultados

Tabla 1 - Estado de Situación Patrimonial al 30/11/2019.

Activo	Pesos	%	Pasivo	Pesos	%
Activo Corriente			Pasivo Corriente		
Bancos	288.656.757	53,3%	Provisión de Honorarios	1.975.241	0,4%
Inversiones	241.291.865	44,6%	Otras provisiones	137.544	0,0%
Otros Créditos	11.135.778	2,1%	Otras deudas	583839	0,1%
Total Activo Corriente	541.084.400	100%	Total Pasivo Corriente	2.696.624	0,5%
Total Activo no Corriente	0	0%	Total Pasivo no Corriente	0	0%
			Total del Pasivo	2.696.624	0,5%
			Patrimonio Neto	538.387.776	99,5%
Total del Activo	541.084.400	100,0%	Total del Pasivo y PN	541.084.400	100,0%

Tabla 2 - Estado de Resultados período irregular (5 meses y 20 días)

Cuentas	30/11/2019 (en pesos)
Resultados financieros y por tenencia incluido el resultado por exposición en los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (R.E.C.P.A.M)	-32.104.080
<i>Egresos:</i>	
Agente de Administración	-3.132.950
Agente de Custodia	-522.160
Gastos de Administración	-2.679.297
Pérdida neta del período irregular	-38.438.487

Definición de la calificación

Megainver Estrategia Agro I Fondo Común de Inversión Cerrado: “A+(ccn)” bajo Revisión Especial en Desarrollo.

La calificación “A” 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, buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión”

Modificadores: Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores “+” o “-”, para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC.

Sufijos: Las calificaciones contienen un sufijo que identificara a la clase de Fondo calificados. El sufijo “ccn” corresponde a fondos comunes de inversión cerrados nuevos.

Calificación Bajo Revisión Especial: Como consecuencia de la evolución de los mercados y de la economía, colocar a un Fondo calificado en esta situación, significa que desde la observación de la Calificadora, hechos y tendencias recientes, indican la conveniencia de colocar al Fondo o los Fondos en revisión. Esto puede ocurrir ante acontecimientos macroeconómicos, financieros o políticos, que pueden tener gravitación en el comportamiento de los activos subyacentes y en las conductas de los cuotapartistas. Estos procesos de análisis para alcanzar una definición, son de corta duración temporal.

La revisión especial puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir.
- Negativa: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Fuentes de información:

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

- Prospecto de emisión.
- Reglamento de Gestión del Fondo aprobado por la CNV a través de Resolución RESFC-2019-20237-APN-DIR#CNV de fecha 13 de mayo de 2019.
- Información estadística al 30/03/2020. Cámara Argentina de FCI en CNV. www.cnv.gov.ar
- Informe de gestión al 30/03/2020 suministrado por la Sociedad Gerente.
- Hechos Relevantes - Información recibida del SUNI (Sistema Único de Notificaciones Inmediatas) de la CNV
- EECC auditados al 30/11/2019 y al 31/08/2019 obtenidos de Bolsar.

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: Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 7 de abril de 2020