

Fondos Comunes de Inversión

**Fondo Megainver Financiamiento Productivo****Informe de Seguimiento****Agente de Administración**  
MegaINVER S.A**Agente de Custodia**  
Banco Comafi S.A.**Calificación**  
"AA(rf)"**Calificación anterior**  
"AA(rf)"  
07/06/2019**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 17284/14**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**  
10 de octubre de 2019**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**

A través del presente Informe de Seguimiento, se mantiene la calificación asignada, destacándose que el Administrador, ha mantenido los fundamentales de su actividad, con un sostenido crecimiento en la cotización de la cuotaparte. Se observaron algunas discontinuidades en la trayectoria de esas cotizaciones, motivadas por las circunstancias de mercado acontecidas especialmente, en los meses de agosto y septiembre. 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 Específica de Inversión, mantiene los cambios dispuestos por el Directorio de la empresa, a partir del 1 de febrero de 2016.

**Fecha de inicio de operaciones:** 10 de mayo de 2013**Fecha de cierre la información :** 28 de agosto de 2019**Moneda:** pesos**Valor de cada mil cuotapartes:** 4204,7**Valor patrimonial del Fondo:** 2.717.152.880,31**Clase de Fondo Común de Inversión:** 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 % anual

● Información general del Fondo al 28 de agosto de 2019

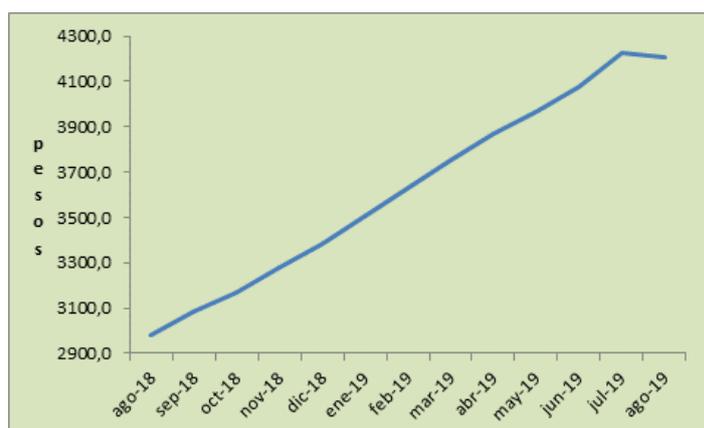
Volatilidad anualizada		Al 28 de agosto de 2019				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	últimos 365 días	YTD
12,3%	7,2%	-10,7%	5,5%	15,8%	41,1%	24,3%

YTD: rendimiento del año hasta el 28 de agosto de 2019

Los acontecimientos políticos hacia mediados de agosto, provocaron una fuerte turbulencia en los mercados financieros y cambiarios. Así es como una de las resultantes, fue un importante aumento en las tasas de intereses del mercado financiero, siguiendo al cambio producido en la tasa de referencia del Banco Central. Esto se tradujo en un impacto negativo sobre la valuación de los activos subyacentes del fondo, provocando su reducción de valor. De todas maneras se observa que esta situación está siendo superada, y en tanto no acontezcan otros episodios que modifiquen la situación actual, el Fondo estaría en un sendero de recuperación de su tendencia de rendimiento. El rendimiento anual a agosto, alcanzó al 24,3%, con una tasa efectiva mensual equivalente del 2,76%. Los rendimientos anualizados alcanzarían al 38,6%. La volatilidad de la serie también tuvo un cambio importante en sus valores, reflejando los acontecimientos arriba descriptos, pasando dicha variable a tener valores correspondientes a riesgo medio u alto. Para este caso, también se entiende que el comportamiento de la volatilidad debería volver a rangos de riesgo bajo o medio. Los rendimientos del Fondo se alinearon con los comparables del mercado.

Grafico 1

**Evolución del valor de la cuotaparte**  
Cada mil cuotapartes



**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 28 de agosto de 2019

Las Cheques de pago diferido y las Obligaciones Negociables son los principales activos en la cartera de inversiones, representando el 58,2% y 23,1% respectivamente de los Activos de Inversión. Los mismos hacia fines de agosto de 2019, alcanzaban a los \$ 2.583,3 millones. El Cuadro 1 presenta la distribución por clase de valores negociables, de la totalidad de los activos que componen la cartera de inversiones.

Cuadro 1 **Composición de la cartera de Activos de Inversión**  
al 28 de agosto de 2019

ACTIVOS	PESOS	PARTICIPACIÓN
CHEQUES DE PAGO DIFERIDO	1.504.254.025,24	58,2%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES	596.587.179,06	23,1%
FONDOS COMUNES DE INVERSION	160.352.553,83	6,2%
TITULOS PUBLICOS	152.417.339,13	5,9%
FIDEICOMISOS FINANCIEROS	81.567.620,54	3,2%
PAGARE	71.128.925,76	2,8%
PASES	10.131.438,21	0,4%
VALORES DE CORTO PLAZO	6.933.498,13	0,3%
TOTAL DE INVERSIONES	2.583.372.579,90	100,0%

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

Los Fideicomisos Financieros, las Obligaciones Negociables y los Titulos Publicos estan calificados con grados de inversión local, en tanto los cheques de pago diferido cuentan con avales extendidos por diversas SGR. Con respecto a la duración de la cartera de activos, la misma es de alrededor de 5,3 meses.

- **Evolución patrimonial del fondo y de la concentración de las tenencias de cuotapartes**

A la fecha de cierre de este informe, correspondiente al 28 de agosto de 2019, el monto patrimonial era de \$2.717,1 millones.

Con relación a la distribución en las tenencias de valor de las cuotapartes, al 28 de agosto del corriente año, el índice de *HN* indica un valor de 0,0402. El mismo, representa un bajo nivel de concentración para el total de las cuotapartes en poder de los inversores.

## 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.

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 fórmula 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 (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

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

$H$  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 a julio de 2019. [www.megainver.com](http://www.megainver.com)
- Información estadística al 28/08/2019. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar/](http://www.cafci.org.ar/)
- Estados contables del Fondo al 30/06/2019. Con informes de auditores independientes y de la Comisión Fiscalizadora
- Información proporcionada por MegaINVER 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](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:

Raquel Kismer de Olmos, [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación asignada: 10 de octubre de 2019