
Fondo Común de Inversión

Fondo Común de Inversión 1810 Ahorro

Agente de Administración

Proahorro Administradora
de Activos S.A.

Agente de Custodia

Banco Credicoop CL

Calificación anterior

“AArf”

21/09/2017

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 17.284/14

Analistas

Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Esteban Marx
emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación

16 de noviembre 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 “AArf” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACRUP, 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, El Fondo permanece en un sendero de evolución moderadamente positiva y con un comportamiento de baja volatilidad, características propias de este tipo de fondos.

Con relación al último Informe de Seguimiento, se han producido modificaciones en el Reglamento de Gestión (RG) y en las Clausulas Particulares del mismo, vigentes a partir del 25 de julio del corriente año. Los Objetivos y la Política de Inversión, como así también las nuevas ponderaciones para los Activos Autorizados, que componen los factores a considerar del RG para la calificación del Fondo, se exponen en la parte pertinente de este infome.

La calificación no establece certidumbre con relación al rendimiento futuro del fondo. En tal sentido, los resultados de la calificación deben interpretarse como opiniones técnicas, sin vinculación con recomendaciones de compra, venta o mantenimiento de un determinado Fondo.

Introducción

◀ Información general del Fondo

Fecha de inicio de las operaciones:	18 de septiembre de 2000
Fecha de la información actual:	31 de octubre de 2017
Fuente:	Informe de gestión al 31 de octubre de 2017
Moneda:	Pesos
Cantidad de cuotapartes:	202.702.485
Valor cada mil cuotapartes en pesos:	7.591,47
Valor patrimonial del fondo:	\$1.591.661.211,35
Clase de Fondo Común de Inversión:	Abierto de mercado de dinero de alta liquidez y a corto plazo
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L.
Plazo de pago:	En el día, en cuenta.
Comisión Total:	1,0 % anual

◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

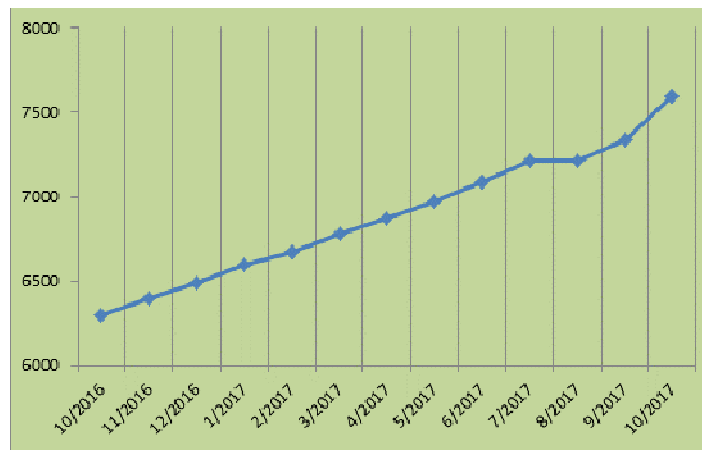
Volatilidad anualizada		Al 31 de octubre de 2017			
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	YTD
0,82%	0,81%	1,83%	5,30%	10,53%	16,92%

YTD: rendimiento anual al 31 de octubre de 2017

◀ Cuotaparte

Gráfico 1

Evolución de la cuotaparte
 en miles de pesos



La evolución de la rentabilidad, continúa con una moderada trayectoria de evolución positiva. La tasa efectiva mensual de rendimientos para el año 2017, alcanzó al 1,575%. El rendimiento anual, al 31/10/2017 alcanzó al 16,92%, con rendimientos similares a los de fondos comparables, y con una proyección anual del 20,60%. El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad.

◀ Composición de la cartera de Inversión y de Disponibilidades en pesos al 31 de octubre de 2017

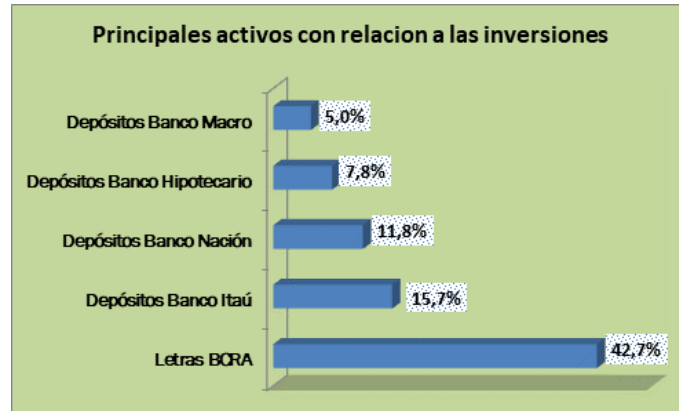
Cuadro 1

Total de inversiones y disponibilidades

Activos	Monto en pesos	Participación
Letras y bonos provinciales	75.263.220,55	4,8%
Letras BCRA	475.827.086,40	30,5%
Obligaciones Negociables	84.125.249,64	5,4%
Plazos Fijos	192.003.686,88	12,3%
Plazos Fijos Precancelables	282.302.754,39	18,1%
Otros	5.120.785,30	0,3%
Total de inversiones	1.114.642.783,16	71,5%
Disponibilidades	444.325.433,22	28,5%
Total	1.558.968.216,38	100,0%

*los activos de inversión ponderan con relación al total de los activos

Gráfico 2



Fuente: elaboración propia con base en información del Administrador,

Los depósitos a plazo fijo, incluyendo a los precancelables, representan alrededor del 43% de las inversiones, en tanto los instrumentos de regulación monetaria del BCRA, constituyen alrededor del 42% de las mismas. Las inversiones totales representan el 74,9% de los activos existentes, en tanto las disponibilidades en pesos representan el 25,1% restante.

La exposición en monedas es del 100% en pesos y la duración del Fondo es de 7 días. Con relación a la concentración de la cartera total de activos de inversión, medida a través del Índice de Herfindahl normalizado (Hn), el valor alcanzado es de 0,200, informando sobre una baja concentración de cartera.

◀ Reglamento de Gestion

En los puntos siguientes, se sintetizan los Objetivos, Política de Inversión y Activos Autorizados y sus ponderaciones con relación al Patrimonio Neto del Fondo, resultantes de las modificaciones introducidas al Reglamento de Gestión y sus Cláusulas Particulares, vigentes a partir del 25 de julio de 2017

● Objetivos de inversión

El Fondo está encuadrado en el inciso b) del art. 4 del Capítulo II del Título V de las Normas (N.T.2013 y modificatorias), y sus inversiones se orientan primordialmente, hacia la constitución de cartera con activos de renta fija de alta liquidez. Se entiende por "activos de renta fija" a instrumentos que producen una determinada renta, ya sea al comienzo o durante el plazo de la inversión, en la forma de interés fijo o variable o de descuento. Por lo menos el 75% del patrimonio neto del Fondo, deberá estar invertido en activos emitidos y negociados en la República Argentina, demás países que revistan el carácter de "Estado Parte" del MERCOSUR y en la República de Chile.

● Política de Inversión

El Fondo se constituye con el propósito de otorgar rentabilidad y liquidez a las inversiones realizadas por los cuotapartistas.

El tipo de inversión, corresponde a los fondos clasificados por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, como un fondo inciso "B", correspondiente a fondos de mercado de dinero dinámicos.

● Activos Autorizados y ponderación con relación al Patrimonio Neto

Con las limitaciones generales indicadas en el Capítulo 2, Sección 6 de las CLAUSULAS GENERALES del Reglamento de Gestión, y las derivadas de los objetivos y política de inversión, el FONDO puede invertir, en los porcentajes mínimos y máximos establecidos a continuación, en:

Activos autorizados. Porcentaje con relación al Patrimonio Neto

A. Mínimo del 75%

1. Cheques de pago diferido, avalados por SGR o entidades financieras distintas del Custodio, o librados por empresas con calificación local de riesgo no inferior a "BBB" o su equivalente
2. Pagarsés, con igual requisito de calificación que el señalado en el instrumento anterior
3. Letras de cambio, con iguales requisitos de calificación que los dos anteriores
4. Certificados de depósito y warrants (ley 9463), con igual requisito de calificación que los anteriores.
5. Títulos públicos emitidos por el Estado Nacional, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. los Municipios o entidades del Sector Público, incluidos los emitidos por el Banco Central.
6. Depósitos a plazo fijo precancelables, con un límite del 20%, en entidades con las características de las señaladas en el inciso 1.

B. Hasta un 100%

7. Para cada uno de los activos señalados entre los incisos 1. a 5. del punto A.

C. Hasta un 30%

8. Operaciones colocadoras de pases y cauciones
9. Depósitos a plazo fijo precancelables, en entidades autorizadas por el BCRA, distintas del Custodio y con menor calificación que la indicada en el inciso 6 del punto A.

D. Hasta un 25%

10. Activos indicados en los incisos 1. a 4. del punto A, con menor calificación de riesgo que la señalada en ese punto.
11. Obligaciones Negociables
12. Valores Representativos de Deuda de Fideicomisos Financieros.

E.

Se podrán realizar operaciones de futuros y opciones con objetivos de cobertura. La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no podrá superar al Patrimonio Neto del Fondo.

Además de los mercados señalados en los objetivos de inversión, en el Capítulo 2 inciso 3 de las Clausulas Particulares, se determinan otros mercados posibles de actuación.

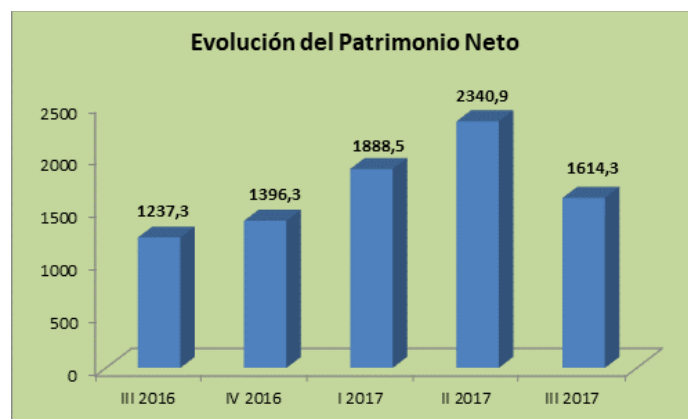
● Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

◀ Patrimonio Neto

El Fondo desde su creación, presentó un sostenido crecimiento patrimonial. El mismo, estuvo sustentado por la equilibrada evolución del saldo, entre las suscripciones y los rescates y por el comportamiento positivo de las ganancias. El siguiente Grafico 3 expone la evolución al final de cada trimestre, según los EECC. Al 30 de septiembre de 2017, la expansión patrimonial en los últimos 12 meses alcanzó al 30,47%.

Hacia finales de julio, y a consecuencia de la emisión de nuevos fondos, con atractivas condiciones de valorización, se produjo un trasvasamiento de fondos del Fondo bajo calificación, hacia uno de esos nuevos instrumentos, reduciendo el valor patrimonial, según los EECC a septiembre de 2017, a los 1.614,3 millones de pesos. Este trasvasamiento no ha implicado un descenso en el monto patrimonial global administrado por la Sociedad Gerente. En rigor, se ha producido un aumento en dicho monto, acompañando un mayor interés por esos nuevos productos.

Gráfico 3 **Evolución Patrimonial**

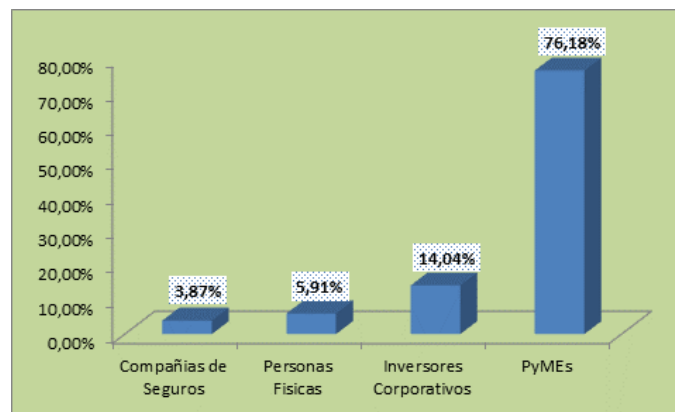


Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión

◀ Estructura de tenencias de las cuotapartes

Al 31 de octubre de 2017, la distribución agregada de los tenedores de cuotapartes era la siguiente.

Gráfico 4 **Distribución de cuotapartistas**



Fuente: información del Agente de Administración

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 fórmula utilizada es la siguiente:

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

Volatilidad anualizada

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

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: utilizado para obtener indicadores de concentración. El Índice normalizado permite su utilización en comparaciones intratemporales.

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

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

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

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

Donde

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

Definición de la calificación

Fondo Común de Inversión 1810 Ahorro: "AArf"

La calificación "AArf" 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".

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:

Reglamento de Gestión. www.proahorro.com.ar

Informe de gestión al 31 de octubre de 2017.

Información de cartera. www.cnv.gov.ar www.proahorro.com.ar

Información estadística al 31/10/17. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar

EECC Fondo al 30 de septiembre de 2017

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

Esteban Marx, emarx@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

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

Fecha de calificación 16 de noviembre de 2017