

**Fondo Común de Inversión****Fondo Común de Inversión 1810 Renta Fija Argentina****Agente de Administración**Proahorro Administradora  
de Activos S.A.**Agente de Custodia**  
Banco Credicoop CL**Calificación Inicial**  
"A+(rf)"

15 de marzo de 2018

**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**  
19 de junio de 2018**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 "A+(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, 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. Se trata de un Fondo de reciente creación y con un valor patrimonial en desarrollo, con moderada evolución de la rentabilidad, y con rango de volatilidad de riesgo medio. Este mercado también fue afectado por la inestabilidad de los mercados cambiario y financiero, que se reflejaron en un incremento en el comportamiento de la volatilidad.

Desde el momento de su emisión en julio de 2017, el Fondo presentaba un sostenido crecimiento patrimonial. Hacia el mes de mayo y acompañando la inestabilidad del mercado, se produjo un retroceso patrimonial. El monto del Patrimonio Neto al 31 de mayo de 2018, alcanzó a los \$38,3 millones.

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:	25 de julio de 2017
Fecha de la información actual:	31 de mayo de 2018
Fuente:	Informe de Gestión al 31/05/2018
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	1.174,30
Valor patrimonial del fondo:	\$ 38.272.845,90
Clase de Fondo:	renta fija
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L
Plazo de pago:	48 horas
Comisión total:	2,0% anual

◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

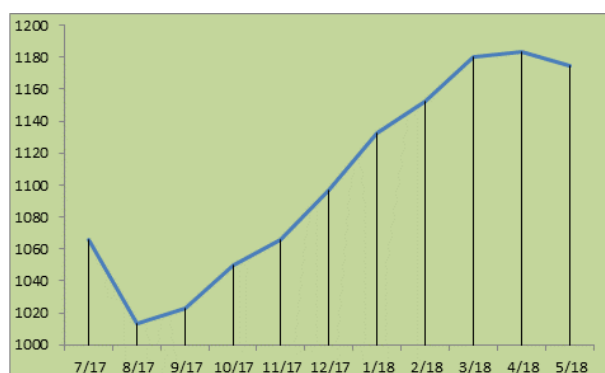
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de mayo de 2018			
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	YTD
8,67%	5,38%	-0,78%	1,90%	10,19%	7,07%

YTD: rendimiento del corriente año al 31 de mayo de 2018

◀ Cuotaparte

Gráfico 1

**Evolución de la cuota parte**  
en miles de pesos



La evolución de la cotización de la cuota parte, interrumpió su evolución creciente durante el mes de mayo, acompañando el comportamiento del mercado de los subyacentes que componen su cartera y la sostenida turbulencia presentada en los mercados cambiario y financiero. La tasa efectiva mensual de rendimientos, observada a partir del YTD, alcanzó al 1,4% efectivo mensual, con una proyección de rendimiento anual del 17,8%. El Fondo opera en un rango de volatilidad de riesgo medio.

◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 31 de mayo de 2018

Cuadro 1

**Total de inversiones**

Activos	Monto en pesos	Participación
Títulos públicos nacionales	21.681.537,26	55,5%
Plazo fijo + CER	6.269.207,98	16,0%
Lebac	5.245.320,34	13,4%
Letras del tesoro en U\$S	3.225.510,94	8,2%
Letras CABA	1.471.457,25	3,8%
Letras provinciales	1.026.809	2,6%
Fideicomisos financieros	180.606,4	0,5%
<b>Total de inversiones</b>	<b>39.100.449,17</b>	<b>100,0%</b>

Los activos de la cartera se componen básicamente de Títulos Públicos Nacionales, con distintos plazos de vencimiento, completándose la misma con depósitos a plazo fijo ajustables por CER, instrumentos de Deuda Pública Provincial y Lebac.

### ● 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.

### ● Política de Inversión

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

### ● Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cuotapartes

#### ◀ Patrimonio Neto

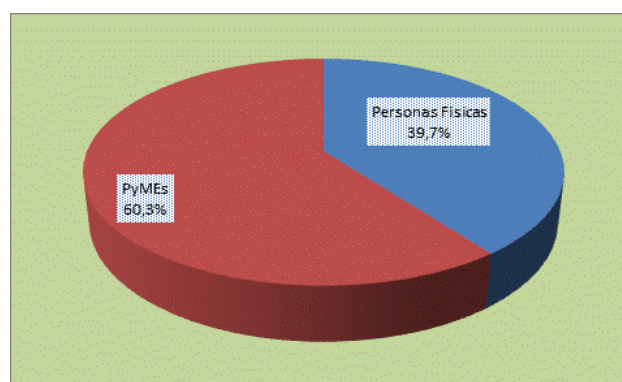
El Patrimonio Neto evoluciono con las características señaladas en este informe. Hacia finales de mayo del corriente año alcanzo a los \$ 38,3 millones, luego de haber registrado un máximo de \$ 48,4 millones hacia finales de abril.

#### ◀ Estructura de tenencias de las cuotapartes

Al 31 de mayo de 2018, la distribución agregada de los tenedores de cuotapartes se expone en el siguiente Gráfico 2.

Gráfico 2

Distribución de cuotapartistas



## 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

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

Donde

$H$  Índice de Herfindahl

$HN$  Índice de Herfindahl Normalizado

## Definición de la calificación

### **Fondo Común de Inversión 1810 Renta Fija Argentina: “A+(rf)”**

La calificación “A(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, 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.

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](http://www.proahorro.com.ar)

Informe de gestión al 31 de mayo de 2018.

Información de cartera. [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)

Información estadística al 31/05/18. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

EECC Fondo al 31 de mayo de 2018

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 calificación: 19 de junio de 2018