

Fondo Común de Inversión**Fondo Común de Inversión 1810 Más Ahorro****Agente de Administración**

Proahorro Administradora
de Activos S.A.

Agente de Custodia
Banco Credicoop CL

Calificación Inicial
"AA(rf)"
15/03/2018

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

Juan Manuel Salvatierra
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 "AA(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, 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. Desde el momento de su emisión en julio de 2017, el Fondo presenta un sostenido crecimiento en la evolución del valor de la cuotaparte, en tanto la evolución patrimonial estuvo afectada por determinados acontecimiento producidos en el mercado de las Lebac.

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:	\$ 1.228
Valor patrimonial del fondo:	\$ 5.199.615.483,00
Clase de Fondo:	Renta Fija
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L
Plazo de pago:	24 horas
Comisión total:	1,50%

◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

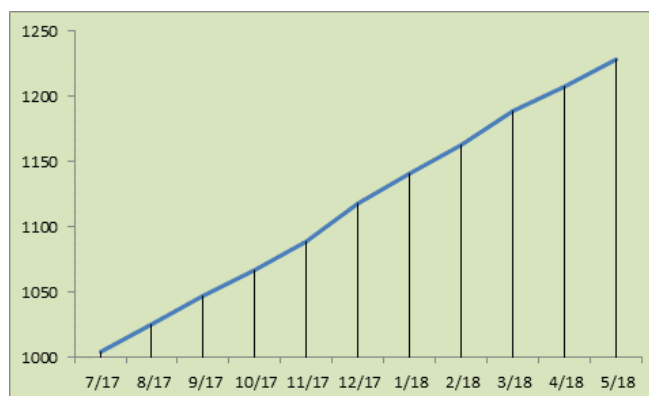
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de mayo de 2018			
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	YTD
3,38%	2,19%	1,70%	5,64%	12,81%	9,80%

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, exhibe una sostenida trayectoria de evolución positiva, vinculada al comportamiento de los activos (básicamente Lebac) que componen el Fondo. La tasa efectiva mensual de rendimientos, desde su emisión (julio de 2017) alcanzo al 2,03%. El YTD alcanzo al 9,8%, con un rendimiento anualizado del 25,2%.

El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad, que está muy asociada a las disposiciones de la Autoridad Monetaria sobre los principales activos subyacentes. Asociada a los episodios financieros durante abril y mayo del corriente año, y principalmente durante el último mes, la volatilidad anualizada registró un incremento en su comportamiento, pero sin perder las características descriptas en el comienzo de este párrafo,

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

Cuadro 1 **Total de inversiones y de Activos**

Activos	Monto (\$)	Participación *
Lebac (1)	4.136.625.265	78,2%
Plazo Fijo + CER pesos	647.684.535	12,2%
ON	106.733.164	2,0%
Letra Pcia de Bs As	104.433.500	2,0%
Otros	4.534.370	0,1%
Inversiones	5.000.010.834	94,6%
Disponibilidades	287.522.600	5,4%
Total de los activos	5.287.533.434	100,0%

(1) a distintos plazos de vencimiento

* activos con relación al total

Los activos de la cartera de inversión se componen básicamente de Lebac (78,2% de la cartera de activos) y depósitos a plazo fijo ajustables (12,2%), completándose la misma con instrumentos de deuda pública provincial y Obligaciones Negociables. Los activos de la cartera y su participación, son consistentes con los objetivos de inversión establecidos en el Reglamento General y en las Clausulas Particulares del Fondo. La duración del Fondo es de 105 días.

● **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 cotapartistas.

● **Evolución patrimonial del Fondo y de las cotapartes**

◀ **Patrimonio Neto**

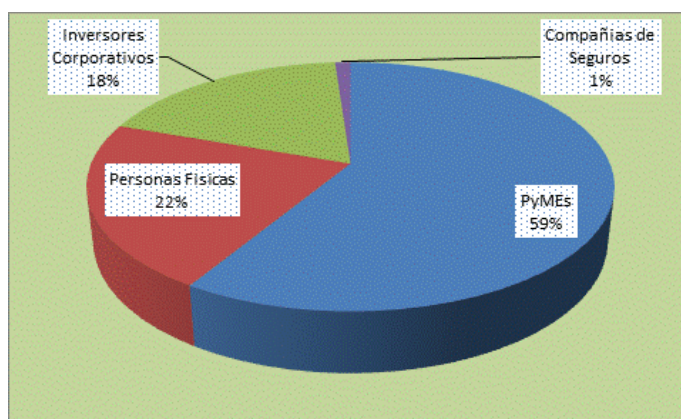
El Patrimonio Neto ha evolucionado sostenidamente desde la creación del Fondo, con un corte hacia abril y mayo del corriente año, como consecuencia de las inestabilidades presentadas por los mercados, financiero y cambiario, que influyeron principalmente sobre el mercado de las Lebac. Hacia marzo de

2018, el Patrimonio Neto alcanzo un monto de \$ 6.564,9 millones, en tanto hacia mayo descendió a los \$ 5.199,6 millones.

◀ 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



Fuente: Información del Fondo

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 formula 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 Más Ahorro: “AA(rf)”

La calificación “AA(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, 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 mayo de 2018.

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

Información estadística al 31/05/18. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar

EECC Fondo al 31 de marzo 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

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

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

Fecha de calificación: 19 de junio de 2018