

---

## 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

“AA(rf)”  
29/05/2017

#### 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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Esteban Marx  
[emarx@untref.edu.ar](mailto:emarx@untref.edu.ar)

#### Fecha de calificación

21 de septiembre 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 “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, con un sostenido comportamiento expansivo, tanto en la evolución del valor de la cuota parte como en el valor patrimonial.

El Fondo permanece en un sendero de evolución moderadamente positiva y con un comportamiento de baja volatilidad, características propias de este tipo de fondos.

No se han producido, con relación al último Informe de Seguimiento, modificaciones relevantes en los aspectos organizativos y de gestión de inversiones.

Con relación al Reglamento de Gestión y sus cláusulas particulares, el Fondo opera a partir del 25 de julio del corriente año, con las modificaciones oportunamente aprobadas por la CNV. Dada la fecha de cierre de la información considerada en este informe, UNTRE ACR UP considerara el análisis de estas modificaciones, sobre el comportamiento del Fondo, a partir del próximo informe.

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 julio de 2017
Fuente:	Informe de gestión al 31 de julio de 2017
Moneda:	Pesos
Cantidad de cuotapartes:	241.967.807
Valor cada mil cuotapartes en pesos:	7.206,4
Valor patrimonial del fondo:	\$1.744.442.293,14
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 SG FCI
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 julio de 2017			
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	YTD
0,78%	0,76%	1,66%	4,96%	9,33%	11,03%

YTD: rendimiento anual al 31 de julio de 2017

## ◀ Cuotaparte

Gráfico 1

**Evolución de la cuotaparte**  
 en miles de pesos



La evolución de la rentabilidad, continúa con una trayectoria de sostenida evolución positiva. La tasa efectiva mensual de rendimientos para el año 2017, alcanzó al 1,50%. El rendimiento anual, al 31/07/2017 alcanzó al 11,0%, con rendimientos similares a los de fondos comparables. 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 julio de 2017

Cuadro 1 **Total de inversiones y disponibilidades**

Activos	Monto en pesos	Participación *
Letras y bonos provinciales	76.801.796,40	6,1%
Letras BCRA	534.668.387,00	42,3%
ON	83.994.311,53	6,6%
Plazo fijo en pesos	217.785.060,00	17,2%
Plazo fijo en pesos precancelable	329.844.399,00	26,1%
Bono nacional	21.210.000,00	1,7%
<b>Total de Inversiones</b>	<b>1.264.303.953,93</b>	<b>74,9%</b>
Disponibilidades	422.694.643,54	25,1%
<b>Total</b>	<b>1.686.998.597,47</b>	<b>100,0%</b>

\*los activos de inversión ponderan con relación al total de las inversiones

Gráfico 2



La constitución de las inversiones se ajusta a lo dispuesto por la CNV para este tipo de fondos. 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 6 días.

### ●Objetivos de inversión

Se orientan primordialmente, hacia la constitución de cartera con activos de renta fija, de alta liquidez y a corto plazo. 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, 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. Asume una política de administración de rendimientos, dirigida a obtener retornos estables y sostenibles, en un contexto de adecuado balance de riesgo y liquidez, con una evolución de los rendimientos con bajos niveles de volatilidad.

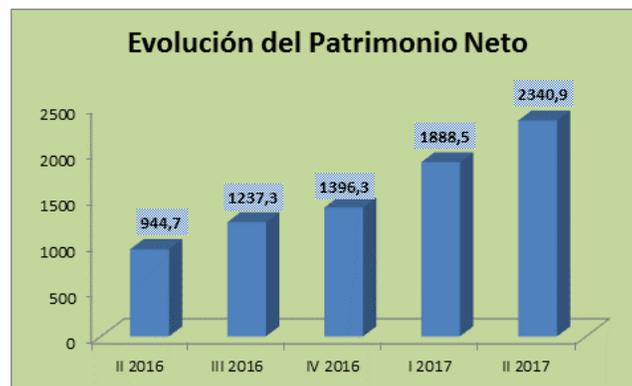
El tipo de inversión, corresponde a los fondos clasificados por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, como un fondo inciso “B”, correspondiente a fondos de mercado de dinero dinámicos.

### ● 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 gráfico siguiente, expone la evolución al final de cada trimestre, según los EECC. Al 30 de junio de 2017, la expansión patrimonial en los últimos 12 meses alcanzó al 148,7%. 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, hacia finales de julio, a los 1.744,4 millones de pesos. Este proceso no ha implicado un descenso en el monto patrimonial global administrado. En rigor, se ha producido un aumento en dicho monto, acompañando un mayor interés por esos nuevos productos. Los cambios en el Reglamento de Gestión y en las Cláusulas Particulares de este Fondo, pueden dinamizar el comportamiento del mismo.

Gráfico 3 **Evolución Patrimonial**

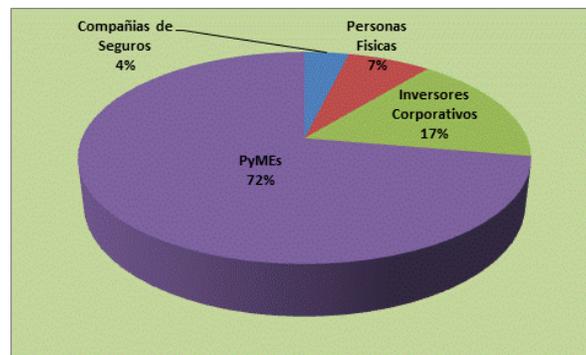


Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión

#### ◀ Estructura de tenencias de las cuotapartes

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

Gráfico 4 **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.

## Definición de la calificación

### **Fondo Común de Inversión 1810 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](http://www.proahorro.com.ar)

Informe de gestión al 31 de julio de 2017.

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

Información estadística al 31/07/17. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

EECC Fondo al 30 de junio 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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Esteban Marx, [emarx@untref.edu.ar](mailto:emarx@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: 21 de septiembre de 2017