
Fondo Común de Inversión

Fondo Común de Inversión 1810 Renta Variable Argentina

Agente de Administración

Proahorro Administradora
de Activos S.A.

Agente de Custodia

Banco Credicoop CL.

Calificación anterior

“AA- (rv)”
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

Esteban Marx
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- (rv)” 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. En el período analizado, se ha producido en el mercado accionario, una fuerte expansión de volumen y precios. El Fondo acompaña esta tendencia, con un fuerte incremento patrimonial. El contexto de riesgo es alto, dada la evolución de la volatilidad y las características del mercado de operación.

Si bien lo señalado anteriormente, se ha reflejado en una trayectoria oscilante para las cotizaciones de las cuotapartes, se advierte al presente, en el comportamiento del mercado accionario, una tendencia sostenidamente positiva en la evolución de sus rendimientos.

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:	1 de marzo de 1999
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:	7.101.765
Valor cada mil cuotapartes en pesos:	24.554,9
Valor patrimonial del fondo:	\$ 174.383.400,19
Clase de Fondo Común de Inversión:	Abierto de renta variable
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A SG FCI
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L.
Plazo de pago:	72 horas.
Comisión Total:	5,6% anual

◀ **Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad**

Volatilidad anualizada		Al 31 de julio de 2017			
Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días	YTD
19,5%	22,3%	-3,7%	2,7%	13,2%	26,1%

YTD: rendimiento a la fecha, desde el 30 de diciembre de 2016

La evolución de la cotización de la cuotaparte se expone en el siguiente gráfico

Gráfico 1

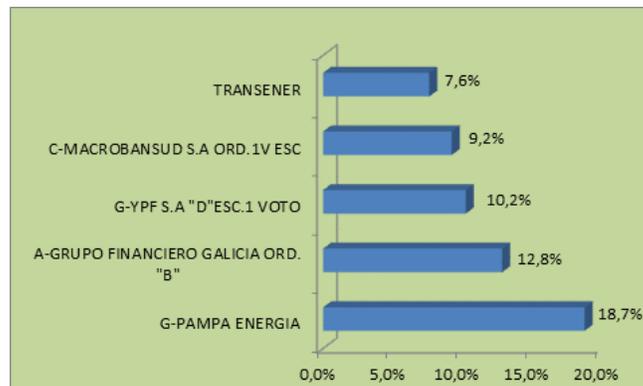


La evolución de las cotizaciones refleja una trayectoria de alta volatilidad, replicando el comportamiento del mercado de operación de las especies subyacentes del Fondo. Particularmente a partir del mes de diciembre de 2016, se ha producido un sostenido incremento en la valoración de las cuotapartes, reflejando el comportamiento alcista del mercado bursátil. Sin embargo, en los meses previos a las primarias, se ingresó en un mercado con alta volatilidad y descenso en las cotizaciones. Reflejando básicamente, incertidumbre de naturaleza política. Con posterioridad a la fecha de cierre para la información considerada en este informe, se produjo un fuerte repunte, recuperando los niveles de las cotizaciones. El rendimiento anual del fondo al 31 de julio de 2017 (con siete meses de operaciones) fue del 26,1%. De acuerdo con el comportamiento de la volatilidad, la especie corresponde a un producto de riesgo alto. El comportamiento del fondo se ajusta al registrado para fondos comparables.

● **Composición del total de Inversiones al 31 de julio de 2017**

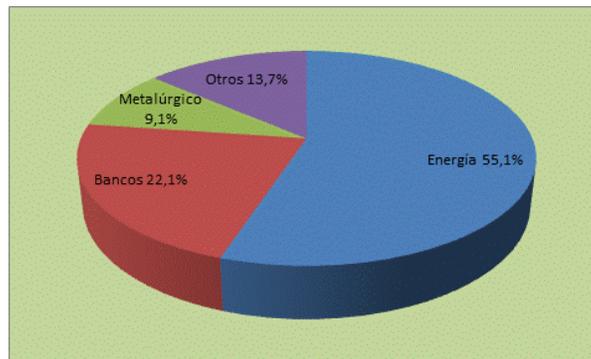
El total de las inversiones alcanza al 31 de julio de 2017 a \$ 165.352.432,7 que están explicadas por una tenencia del 99,3% en acciones cotizantes en el Mercado de Valores y el resto (0,7 %), por tenencias de ON y VCP. Las principales acciones de la cartera en poder del fondo a la fecha señalada, se presentan en el siguiente gráfico.

Gráfico 2 **Participación con relación a las inversiones totales**



La estructura sectorial de la cartera de inversiones en acciones, está predominantemente constituida por acciones del sector energético, con un 55,1%. El sector bancario explica el 22,1%, el metalúrgico el 9,1% y el resto de los sectores el 13,7%.

Gráfico 3



La constitución de los activos, está en línea con lo dispuesto con la CNV para este tipo de fondos.

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 0,059, denotando una baja concentración de cartera.

● **Objetivos de inversión**

El Fondo realiza sus operaciones, en el marco de otorgar rentabilidad y razonable liquidez a su cartera de inversiones, con el objetivo de optimizar rendimientos. El Fondo presenta una estructura de tenencias de activos constituida por: a) inversiones en activos cotizantes del mercado, con alta capitalización y liquidez y b) valores negociables privados de emisores calificados con grado de inversión.

● **Política de Inversión**

La cartera del Fondo está compuesta por los activos autorizados, con los límites mínimos y máximos contemplados en las Clausulas Particulares del Reglamento de Gestión.

● **Evolución patrimonial del fondo y de las cuotas partes**

◀ **Patrimonio Neto**

El siguiente gráfico 3 expone la evolución de esta variable, entre el tercer trimestre de 2016 y el segundo de 2017. Acompañando la creciente valorización de los activos accionarios, el monto del Patrimonio Neto del Fondo, creció un 180% en el período junio de 2016/junio de 2017. El valor patrimonial al 30 de julio del corriente año es de \$ 174.383.480,19. Durante el período considerado en este informe, se ha registrado una importante variación positiva, entre las suscripciones y los rescates de cuotas partes, presentándose también, un destacable nivel de beneficios.

Gráfico 4

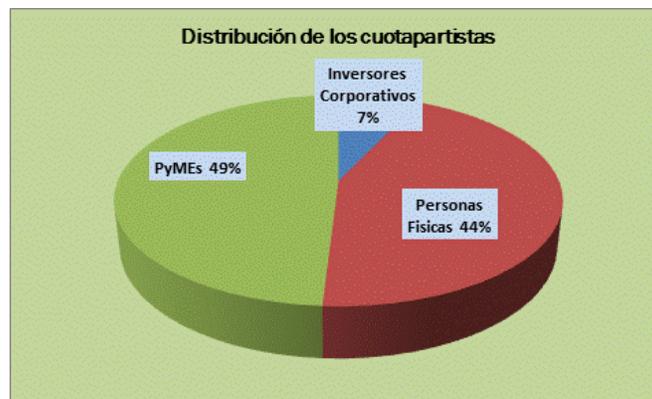


Fuente: EECC del Fondo e Informe de Gestión

◀ Estructura de tenencia de las cuotapartes

De acuerdo con la información disponible al 31 de julio de 2017, el siguiente gráfico presenta la distribución por origen de cuotapartistas.

Gráfico 5



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 Variable Argentina: “AA- (rv)”

La calificación “AA- (rv)” 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”.

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 “(rv)” corresponde a fondos de renta variable.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

Reglamento de Gestión. www.proahorro.com.ar
Informe semanal de análisis de cartera. www.proahorro.com.ar
Información de cartera. www.cnv.gov.ar www.proahorro.com.ar
Información estadística al 31/07/2017. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
EECC del Fondo. 1er semestre de 2017. www.cnv.gov.ar
Información suministrada por el Fondo

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: 21/09/2017