

Fondos Comunes de Inversión Fondo Común de Inversión 1810 Renta Variable Argentina

Agente de Administración
Proahorro Administradora de
Activos S.A SGFCI

Agente de Custodia
Banco Credicoop C.L

Calificación

“AA-rv”

Calificación anterior
“AA-rv”

Ver Informe Inicial de fecha
16/02/2016

Tipo de informe
Revisión

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de
Calificación de Riesgos para
Fondos Comunes de Inversión
aprobada por la CNV bajo la
Resolución CNV 17284/14

Analistas
Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Esteban Marx,
emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación
16/06/2016
.....

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 “AArv” 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 Revisión, se mantiene la calificación asignada, destacándose que el Administrador, ha mantenido los fundamentales de su actividad, en un contexto de alta volatilidad en el comportamiento del mercado accionario.

Si bien lo señalado anteriormente, se ha reflejado en una trayectoria oscilante para las cotizaciones de las cuotapartes, se advierte en el comportamiento del mercado, una tendencia positiva en la evolución de los rendimientos. Se destaca que el objetivo del fondo, es la optimización del comportamiento de la rentabilidad, para inversiones con no menos de dos años de permanencia en el fondo.

No se han producido, con relación al último Informe de Revisión, modificaciones relevantes en los Aspectos Cualitativos, en el Reglamento de Gestión o en la Política de Inversión.

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 mayo de 2016

Fuente: Informe de gestión al 31 de mayo de 2016

Moneda: Pesos

Cantidad de cuotapartes: 3.403.836

Valor cada mil cuotapartes en pesos: 15.222,65

Valor patrimonial del fondo: \$ 51.815.409.19

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 mayo de 2016 | | | | YTD | año 2015 |
|------------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|---------------------|-------|--------|-------------|
| Últimos 30 días | Últimos 90 días | Últimos 30 días | Últimos 90 días | Últimos 180 días | | | |
| 21,7% | 30,6% | -6,80% | -3,44% | -2,91% | 7,85% | 28,05% | |

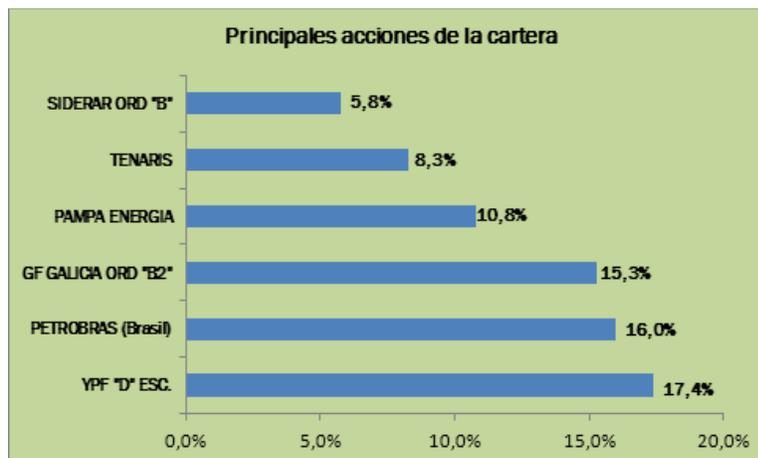
YTD: rendimiento al 31 de mayo de 2016



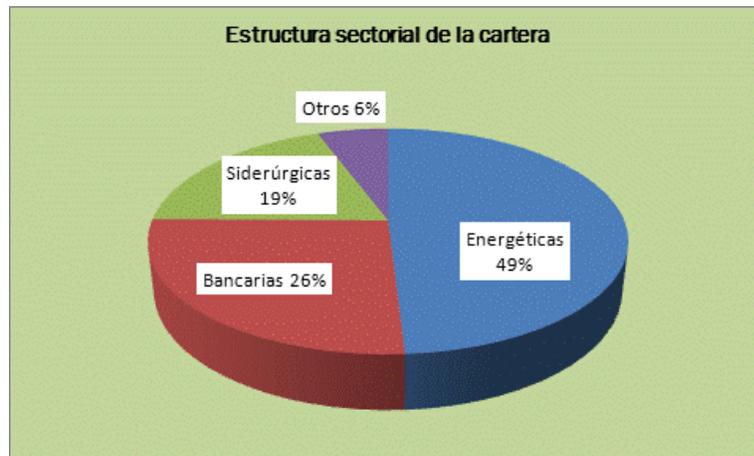
La evolución de las cotizaciones refleja una trayectoria altamente volátil, replicando el comportamiento del mercado en donde operan las especies subyacentes del Fondo. El cambio de circunstancias económicas y políticas, han impactado fuertemente en el comportamiento del mercado de esta clase de Fondos, incorporando factores de incertidumbre que se reflejan en las altas volatilidades señaladas. El comportamiento del fondo, se ajusta al registrado para fondos comparables.

● **Composición de la cartera de Inversión al 31 de mayo de 2016**

La composición de la cartera, está explicada por una tenencias del 97,6% en acciones cotizantes en el Mercado de Valores y el resto (2,3%) por tenencias de ON. Las principales acciones en poder del fondo, a la fecha señalada, se presentan en el siguiente gráfico.



La estructura sectorial de la cartera de inversiones en acciones, está distribuida en tres sectores, con predominancia del sector energético.



La constitución de la cartera de 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 0,071; indicando 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, para fondos colocados a plazos mayores a los dos años. 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.

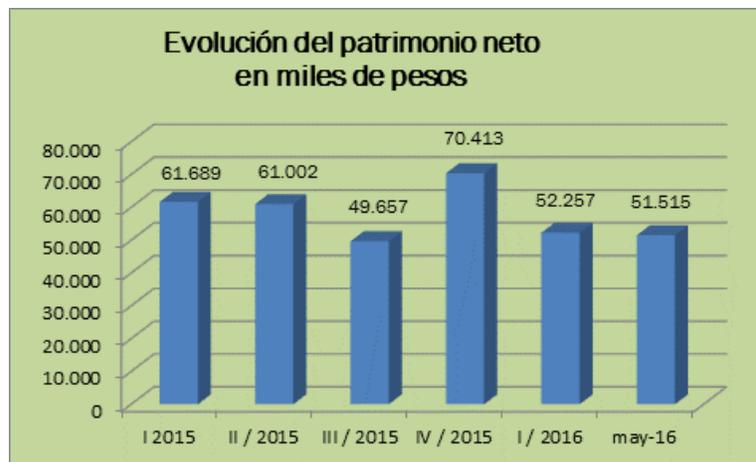
Política de Inversión

El marco de la constitución de la cartera autorizada de los activos del Fondo, se establece en el Capítulo 2 de las Cláusulas Particulares del Reglamento de Gestión, ajustándose la misma, a los límites establecidos en el Capítulo 2 ítem 6 de las Cláusulas Generales del Reglamento de Gestión del Fondo. La cartera del Fondo estará compuesta por los activos autorizados, con los límites mínimos y máximos contemplados en dicho Reglamento. El Patrimonio Neto del Fondo se invertirá como mínimo en un 75%, con acciones emitidas por sociedades domiciliadas en la República Argentina.

Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

- Patrimonio Neto

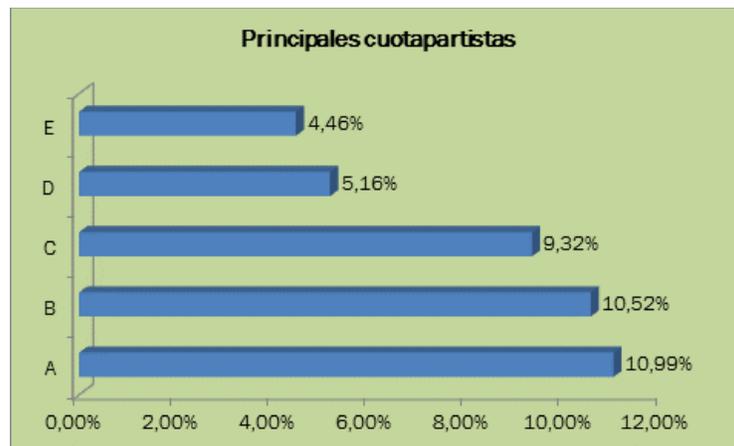
El Fondo presenta una irregular variación en la evolución patrimonial. Acompañando el oscilante desarrollo del mercado de actuación y sus impactos consecuentes, principalmente sobre el comportamiento de los resultados y el balance de rescates y suscripciones, dicha evolución refleja la inestabilidad del mercado accionario, con alta volatilidad en el comportamiento de las cotizaciones. El siguiente gráfico expone la evolución de esta variable, desde el primer trimestre de 2015 hasta el 31 de mayo de 2016.



Fuente: EECC del Fondo e Informe de Gestión de mayo 2016

- Estructura de tenencias de las cuotapartes

De acuerdo con la información disponible al 31 de mayo de 2016, el Fondo presenta un bajo grado de concentración en las tenencias de cuotapartes, lo cual se refleja en el valor del índice HN que alcanzó a esa fecha al 0,040. Los primeros cinco tenedores representan un 40,45% del total, con una participación del 11,0% para el primer cuotapartista. Los principales inversores son personas humanas.



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

$HN = (H - (1/n)) / (1 - (1/n))$ 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 Renta Variable Argentina: "AA-rv"

La calificación "AArv" 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 "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
- Acta 109/2015. Proahorro Administradora de Activos S.A SGFCI
Informe semanal de análisis de cartera. www.proahorro.com.ar
Información de cartera. www.cnv.gov.ar www.proahorro.com.ar
Información estadística al 31/05/2016. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
EECC Proahorro: 31/03/2016
EECC.Fondo: 31/03/2016

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: 16/06/2016