

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
"AA(rf)"

Calificación anterior
"AA(rf)"
16/05/2019

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
22 de agosto de 2019

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

A través del presente Informe de Seguimiento, se mantiene la calificación asignada, destacándose que el Administrador ha mantenido los fundamentales de su actividad. El Fondo continúa en un sendero de rendimientos con crecimiento positivo, con un comportamiento de baja volatilidad en la evolución del valor de la cuotaparte, ajustada a las características propias de este tipo de fondos.

El Fondo mantiene estable su nivel de Patrimonio Neto, luego de la sostenida recuperación especialmente desde el último trimestre de 2018. A finales de julio de 2019, el monto patrimonial administrado, alcanzó a los \$5.682 millones. Mostrando un aumento nominal de +79% con respecto al último trimestre de 2018.

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 julio de 2019
Fuente:	Informe de Gestión al 31/07/2019
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 13.509,2
Valor patrimonial del fondo:	\$ 5.682.776.991,2
Clase de Fondo:	Abierto de mercado de dinero de alta liquidez y a corto plazo
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L
Plazo de pago:	en el día y en cuenta
Comisión total:	1,25%

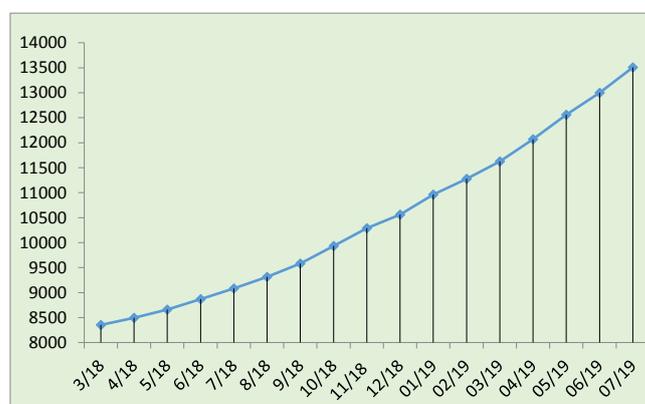
◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de julio 2019				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
2,1%	1,9%	3,9%	11,9%	23,3%	48,7%	27,9%

YTD: rendimiento del año a julio de 2019

◀ Cuotaparte

Gráfico 1 **Evolución de la cuota parte (en miles de pesos)**



La evolución de la rentabilidad, mantiene una sostenida trayectoria con variación positiva. La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos, al 31 de julio de 2019 fue del 48,7%. Siendo la tasa de rendimiento efectiva mensual del 3,36%.

Durante el último trimestre, sigue la buena remuneración a los activos subyacentes del fondo, especialmente en los depósitos a plazo fijo en pesos, donde la tasa efectiva mensual del total fue del 3,82%. 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 2019.

Cuadro 1 **Total de inversiones y disponibilidades**

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Disponibilidades	3.172.896.152	56,5
Depósitos a Plazo Fijo	1.448.925.665	25,8
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	608.308.040	10,8
Aperturas, Pases y Cauciones en Pesos	181.128.654	3,2
Obligaciones Negociables	112.748.123	2,0
Depósitos a Plazo Fijo Ajustables	77.230.656	1,4
Letras Provincia Buenos Aires	11.373.989	0,2
Total de inversiones	5.612.611.278	100,0

Los depósitos a plazo fijo, incluyendo a los precancelables y ajustables, representan el 38% del total de activos, constituidos principalmente en entidades oficiales (más del 42% del total de esta clase de activos, mostrando una baja en la exposición comparado al informe previo donde se superaba el 70% en dichas entidades). En comparación a la cartera trimestral previa se vuelve a tener posiciones en aperturas, pases y cauciones representando un 3,2% del total. Por su parte, los títulos de deuda corporativa representan el 2% del total.

En títulos de deuda subsoberanos, únicamente se poseen letras del tesoro en pesos de la Provincia de Buenos Aires que constituyen alrededor del 0,2% del total de la cartera, bajando su exposición al informe de calificación previo (donde superaba el 5,4% de participación). Las inversiones totales representan el 43,5% de los activos existentes, en tanto las disponibilidades en pesos representan el 56,5% restante mostrando una mayor liquidez comparado a períodos previos.

La exposición en monedas es del 100% en pesos y la duración del Fondo es de 21 días.

◀ Reglamento de Gestión

En los puntos siguientes, se sintetizan los Objetivos, Política de Inversión y Activos Autorizados y sus ponderaciones con relación al Patrimonio Neto del Fondo, resultantes de las modificaciones introducidas al Reglamento de Gestión y sus Cláusulas Particulares, vigentes a partir del 25 de julio de 2017

● 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. Por lo menos el 75% del patrimonio neto del Fondo, deberá estar invertido en activos emitidos y negociados en la República Argentina, demás países que revistan el carácter de “Estado Parte” del MERCOSUR y en la República de Chile. Los activos autorizados, se hallan especificados en el Capítulo 2 de las Cláusulas Particulares del Reglamento de Gestión.

● Política de Inversión

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

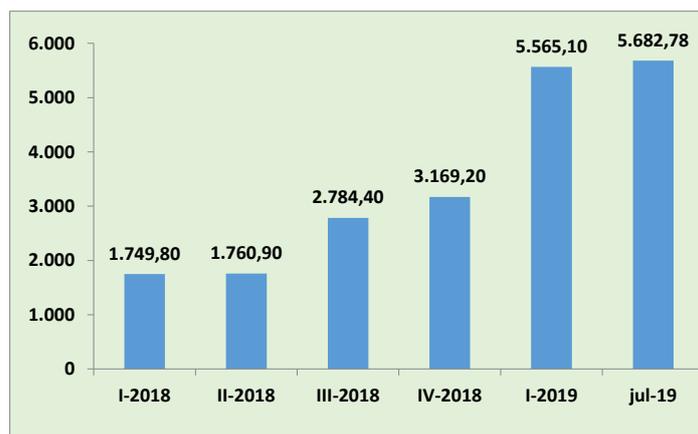
● Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

◀ Patrimonio Neto

El siguiente Gráfico 2 expone la evolución al final de cada trimestre, según los EECC, y el monto alcanzado hacia el 31 de julio de 2019, de acuerdo con el Informe de Gestión a esa fecha. La evolución

patrimonial presenta un sostenido crecimiento, mostrando un aumento nominal del +79% con respecto al último trimestre de 2018. La evolución del patrimonio desde fines de julio de 2019 con respecto al primer trimestre del año, muestra un crecimiento del +2,1% (un valor cercano a los 118 millones de pesos).

Gráfico 2 **Evolución Patrimonial (en millones de pesos)**

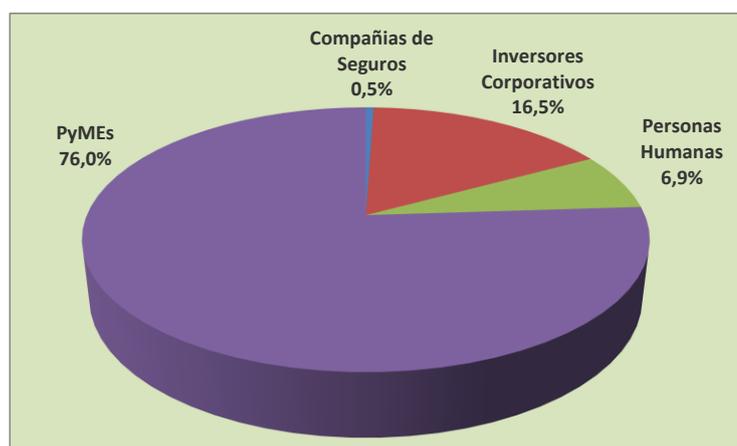


Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión

◀ Estructura de tenencias de las cuotas partes

Al 31 de julio de 2019, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes era la siguiente.

Gráfico 3 **Participación de los cuotapartistas**



Fuente: información del Agente de Administración

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 Ahorro: “AArf”

La calificación “AA” 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 julio de 2019.

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

Información estadística al 31/07/2019. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar

EECC Fondo auditados, al 30 de junio de 2019

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: 22 de agosto de 2019