

Fondo Común de Inversión Abierto**Fondo Común de Inversión 1810 Más Ahorro****Agente de Administración**Proahorro Administradora
de Activos S.A.**Agente de Custodia**

Banco Credicoop CL

Calificación

"AA(rf)"

Calificación Anterior

"AA(rf)"

19/06/2018

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

AnalistasJuan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar**Juan Manuel Salvatierra**jmsalvatierra@untref.edu.ar**Fecha de calificación**

2 de octubre 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

A través del presente Informe de Seguimiento, se mantiene la calificación asignada, destacándose que el Administrador ha mantenido los fundamentales de su actividad, en un contexto de alta incertidumbre. Desde el momento de su emisión en julio de 2017, el Fondo presenta un sostenido crecimiento en la evolución del valor de la cuota parte.

La evolución patrimonial y el comportamiento de la tasa de rendimiento periódica, estuvieron afectadas por los sucesos financieros acontecidos, principalmente, en los últimos dos meses, y por disposiciones del Banco Central, que obligaron al rearme de carteras. En ese contexto, fueron significativas las salidas producidas en estos instrumentos, ante un cambio de cartera y posicionamiento por parte de los inversores.

El monto del Patrimonio Neto al 31 de agosto de 2018, alcanzó a los \$ 3.750,6 millones

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 agosto de 2018
Fuente:	Informe de Gestión al 31/08/2018
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotas partes en pesos:	\$ 1.331
Valor patrimonial del fondo:	\$ 3.750.695.597,20
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

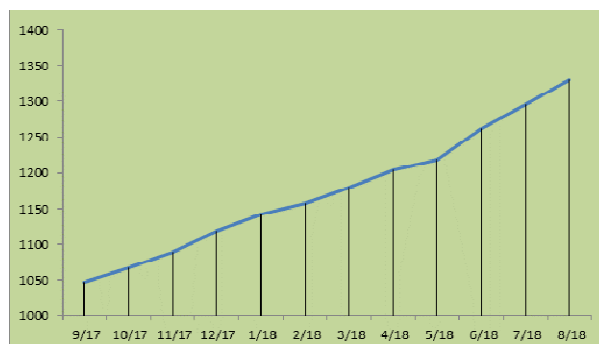
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de agosto de 2018				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
3,4%	2,6%	2,7%	8,4%	14,6%	29,9%	19,1%

YTD: rendimiento del corriente año al 31 de agosto de 2018

◀ Cuotaparte

Gráfico 1

Evolución de la cotización de la cuotaparte
en pesos por cada mil cuotapartes



La evolución de la cotización de la cuotaparte, presenta una sostenida trayectoria positiva. La tasa de rendimiento, en los últimos 365 días alcanzó al 29,9% anual, en tanto durante el corriente año, el rendimiento alcanzó al 31 de agosto de 2018 al 19,1%. La tasa de rendimiento mensual, para este último periodo, fue del 2,2%, con una proyección de rendimiento anual del 29,8%

El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad, situación que el Administrador mantuvo, con relación al informe anterior, a pesar del cambio de cartera producido como consecuencia, principalmente, de la incertidumbre en los mercados financieros locales, y de las disposiciones de la Autoridad Monetaria, con relación a las tenencias de Lebac por parte de los operadores, financieros y no financieros.

◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 31 de agosto de 2018

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

ACTIVOS	MONTO \$	PARTICIPACION*
ON	111.810.204	3,1%
LETES	647.204.085	17,7%
LETRA PCIA BS AS	104.927.200	2,9%
LEBACS	2.177.303.013	59,5%
PLAZOS FIJOS CER EN PESOS	616944573,5	16,9%
INVERSIONES	3.658.189.076	95,7%
DISPONIBILIDADES	165.809.069	4,3%
TOTAL	3.823.998.145	100,0%

* con relación al Total

Los activos de la cartera de inversión se componen básicamente de Lebac (59,5%), tenencia reducida en 18,7 puntos porcentuales con relación al informe anterior, Letes con 17,7% y Plazos Fijos ajustables por CER con 16,9%. Los activos de la cartera y su participación, son consistentes con los objetivos de inversión establecidos en el Reglamento General y en las Cláusulas Particulares del Fondo. La duración del Fondo es de 79 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 cuotapartistas.

● Evolución patrimonial del Fondo y de las cuotapartes

◀ 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. Esta situación se extendió bajo el periodo de análisis comprendido en este Informe, con disposiciones del Banco Central que obligaron a la redeterminación de la cartera, específicamente para este tipo de Fondos. El conjunto de esta situación, asociada a la alta incertidumbre financiera, provocó una reversión en la conducta de los inversores, traducida básicamente en la intensificación de los rescates, que se extendieron a toda la industria que operaba en esta clase de Fondos. El Fondo, se halla en una etapa de reconstitución de

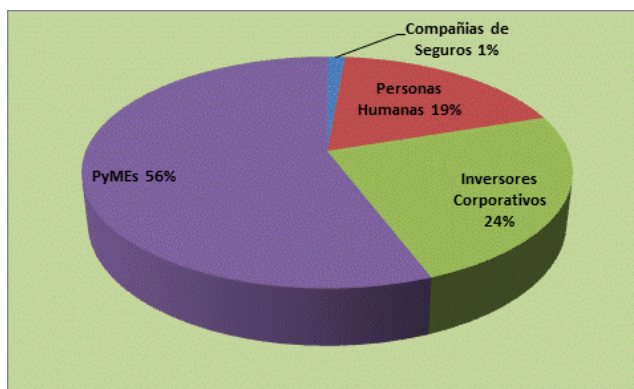
cartera y reasignación de activos, a efectos de ajustarse a las nuevas condiciones de mercado. El Patrimonio Neto del Fondo, hacia finales de agosto, alcanzó un monto de \$ 3.750,7 millones,

◀ Estructura de tenencias de las cuotapartes

Al 31 de agosto 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 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 Más Ahorro: “AA(rf)”

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 agosto de 2018.

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

Información estadística al 31/08/18. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar

EECC del Fondo al 30 de junio 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: 2 de octubre de 2018