

## Fondos Comunes de Inversión Fondo Común de Inversión 1810 Ahorro

**Agente de Administración**  
Proahorro Administradora de  
Activos S.A SGFCI

**Agente de Custodia**  
Banco Credicoop C.L

### Calificación

“AArf”

**Calificación anterior**  
“AArf” UNTREF ACRUP

**Ver Informe Inicial de fecha**  
2/02/2016

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

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

**Fecha de calificación**  
16 de junio de 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 “AArf” 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, con un sostenido comportamiento expansivo, tanto en la evolución del valor de la cuotaparte como en la expansión patrimonial.

El Fondo permanece en un sendero de evolución para sus cotizaciones, con rendimientos que presentan baja volatilidad en su comportamiento.

No se han producido, con relación al último Informe de Revisión, modificaciones destacables en los Aspectos Cualitativos, en el Reglamento de Gestión o en la Política de Inversión. Tampoco se informan cambios relevantes, en los procedimientos de gestión de la cartera.

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 mayo de 2016

Fuente: Informe de gestión al 31 de mayo de 2016

Moneda: Pesos

Cantidad de cuotapartes: 122.565.733

Valor cada mil cuotapartes en pesos: 5.767,788

Valor patrimonial del fondo: \$706.933.189,36

Clase de Fondo Común de Inversión: Abierto de renta fija 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: 0,80% 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			
0,904%	0,902%	2,31%	6,22%	11,34%	9,55%	29,30%	

YTD: rendimiento anual al 31 de mayo



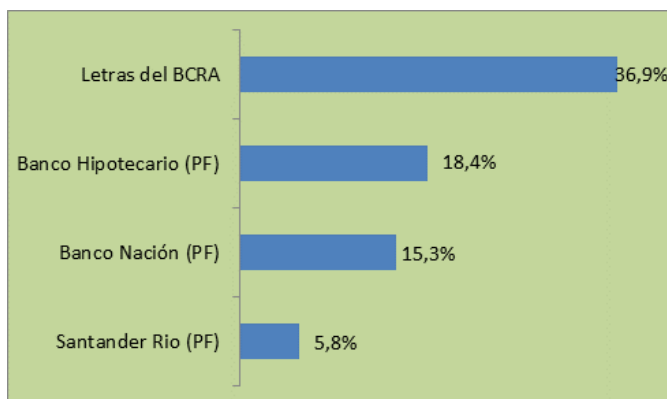
La evolución de la rentabilidad presenta una trayectoria sostenidamente creciente, con rendimientos estables y con baja volatilidad. La tasa efectiva mensual de rendimientos para el corriente año, al 31 de mayo, alcanzó al 1,84%. Los rendimientos se alinean con los fondos comparables del mercado.

- Composición de la cartera de Inversión y de Disponibilidades en pesos al 31 de mayo de 2016

Activos	Monto en pesos	Participación (%)
Bonos nacionales	9.605.988	1,36
FF Secubono	2.666.431	0,38
Letras Provinciales	40.384.540	5,71
Letras BCRA	223.801.403	31,63
Plazos Fijos	206.626.337	29,20
Plazos Fijos Precancelables	124.071.518	17,54
<b>Total de Inversiones</b>	<b>607.156.217</b>	<b>85,82</b>
Disponibilidades (bCRA+Nación)	100.352.006	14,18
<b>Total de Activos</b>	<b>707.508.223</b>	<b>100,00</b>

Los activos de mayor ponderación en la cartera de inversiones, se presentan en el siguiente cuadro

### Principales activos de inversión



PF: Plazo fijo

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 55% de las inversiones, en tanto los instrumentos de regulación monetaria del BCRA, constituyen alrededor del 37% de las mismas. Las inversiones totales representan casi el 86% de los activos existentes, en tanto las disponibilidades en pesos, representan el 14% restante. También se encuadran, en lo referido a los límites y restricciones en la formación de activos, a lo dispuesto por el Administrador, a través del Acta N° 109 del 26 de marzo de 2007.

La exposición en monedas es del 100% en pesos. Con respecto a la duración del Fondo, la misma es de 21 días, nivel que es consistente con los objetivos de composición de cartera del Fondo.

### **Objetivos de inversión**

Se orientan primordialmente, hacia la constitución de cartera con activos de renta fija, de alta liquidez y a corto plazo. El Fondo 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. La naturaleza de los activos administrados por el fondo bajo análisis, es consistente con este enfoque de política.

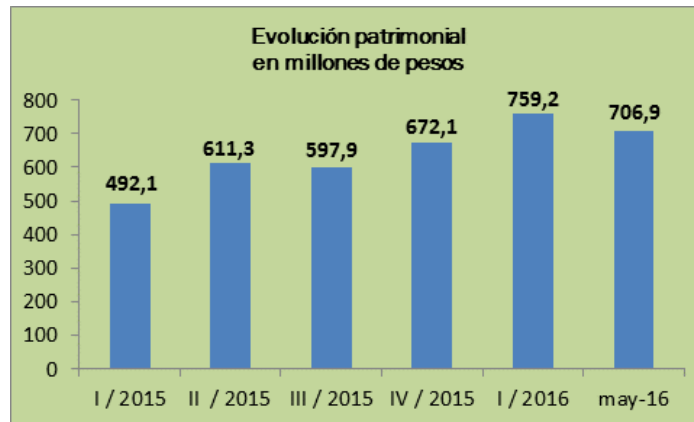
El Fondo presenta una estructura de tenencias de activos constituida por: a) depósitos en entidades financieras autorizadas por el BCRA, todas ellas con Grado de Inversión, b) instrumentos de regulación monetaria del BCRA, c) Instrumentos de deuda pública, de origen nacional y provincial y d) fideicomisos financieros

### **Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes**

#### ● Patrimonio Neto

El Fondo desde su creación, viene evidenciando un sostenido crecimiento patrimonial. El mismo, está sustentado por la equilibrada evolución del saldo, entre las suscripciones y los rescates y por la evolución

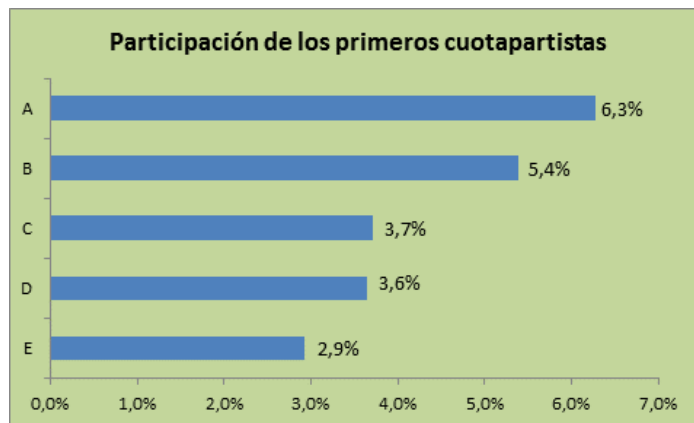
positiva de las ganancias. Con relación al cierre del primer trimestre de 2016, la expansión anual alcanzó al 12,9%.



Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión

### ● 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 0,018. Los primeros cinco tenedores representan un 21,9% del total, con una participación del 6,3% para el primer cuotapartista.



### 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**

$\sigma$  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

$$HN = (H - (1/n)) / (1 - (1/n)) \quad 0 \leq H \leq 1 \text{ donde}$$

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

## Definición de la calificación

### **Fondo Común de Inversión 1810 Ahorro: "AArf"**

La calificación "AArf" 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)
- Acta 109/2015. Proahorro Administradora de Activos S.A SGFCI Informe semanal de análisis de cartera. [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)
- Información de cartera. [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)
- Información estadística al 31/05/16. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://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](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, [rkismer@untref.edu.ar](mailto:rkismer@untref.edu.ar)

Fecha de calificación; 16 de junio de 2016