

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)"

24/01/2019

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**

16 de mayo 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 presenta una sostenida recuperación en el nivel de su Patrimonio Neto, especialmente desde el último trimestre de 2018. A finales de marzo de 2019, el monto patrimonial administrado, alcanzó a los \$5.565 millones. Mostrando un aumento de casi +76% 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:	18 de septiembre de 2000
Fecha de la información actual:	29 de marzo de 2019
Fuente:	Informe de Gestión al 29/03/2019
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 11.623,04
Valor patrimonial del fondo:	\$ 5.565.131.429,8
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:	1,15% anual

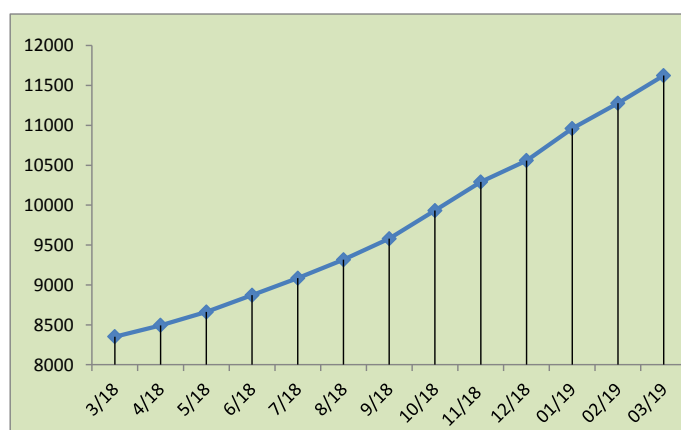
◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 29 de marzo 2019				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,8%	1,7%	3,1%	10,1%	21,3%	39,2%	10,1%

YTD: rendimiento del año a marzo de 2019

◀ Cuotaparte

Gráfico 1 Evolución de la cuotaparte (en miles de pesos)



La evolución de la rentabilidad, continúa con una sostenida trayectoria con variación positiva. La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos, al 29 de marzo de 2019 fue del 39,2%, La tasa de rendimiento efectiva mensual fue del 2,8%.

Durante el último trimestre, continúa el acompañamiento en el cambio producido para la remuneración de los subyacentes del fondo, particularmente en los depósitos a plazo fijo, donde la tasa efectiva mensual fue del 3,25%. 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 29 de diciembre de 2019.

Cuadro 1 **Total de inversiones y disponibilidades**

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Depósitos a Plazo Fijo	1.509.455.702	27,4
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	829.085.156	15,0
Depósitos a Plazo Fijo Ajustables	52.793.784	1,0
Fideicomisos Financieros	234.190	0,0
Letras Ciudad Buenos Aires	193.357.214	3,5
Letras Provincia Buenos Aires	106.496.717	1,9
ON Bancor	40.237.720	0,7
Obligaciones Negociables	107.220.357	1,9
Disponibilidades	2.670.448.559	48,5
Total de inversiones	5.509.329.399	100,0

Los depósitos a plazo fijo, incluyendo a los precancelables y ajustables, representan el 43,4% del total de activos, constituidos principalmente en entidades oficiales (más del 70% del total de esta clase de activos). En tanto que en títulos de deuda subsoberanos, se poseen letras en pesos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de la Provincia de Buenos Aires que constituyen alrededor del 5,4% del total de la cartera. En comparación a la cartera trimestral previa ya no se cuenta con inversiones en cauciones. Las inversiones totales representan el 51,5% de los activos existentes, en tanto las disponibilidades en pesos representan el 48,5% restante. La exposición en monedas es del 100% en pesos y la duración del Fondo es de 22 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

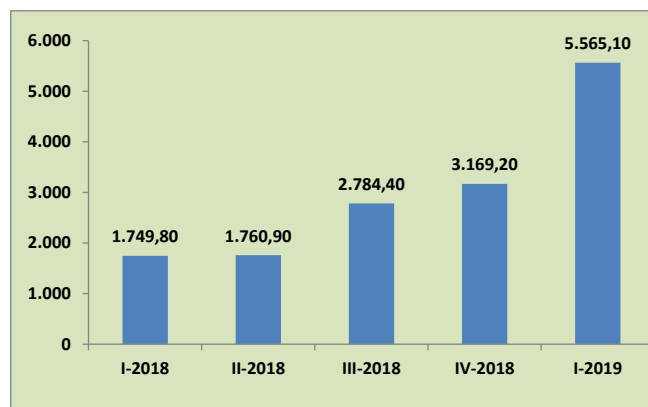
Fondos Comunes de Inversión, como un fondo inciso “B”, correspondiente a fondos de mercado de dinero dinámicos.

● **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 29 de marzo de 2019, de acuerdo con el Informe de Gestión a esa fecha. La evolución patrimonial presenta un sostenido crecimiento, mostrando un aumento de casi +76% con respecto al último trimestre de 2018.

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

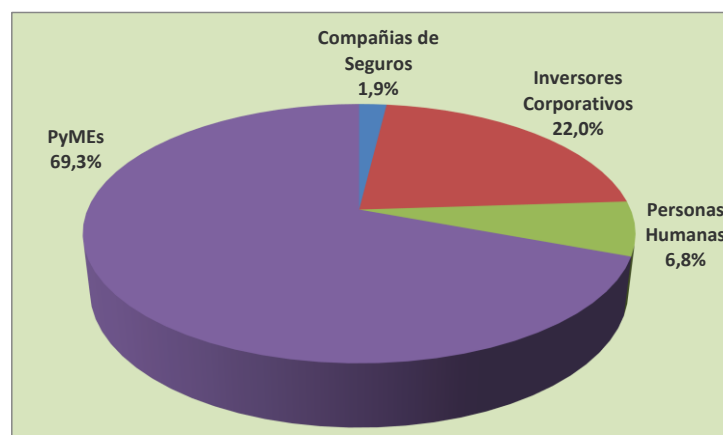


Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión

◀ **Estructura de tenencias de las cuotapartes**

Al 29 de marzo de 2019, la distribución agregada de los tenedores de cuotapartes 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 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 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 29 de marzo de 2019.

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

Información estadística al 29/03/2019. Cámara Argentina de FCI. www.caefci.org.ar

EECC Fondo al 31 de diciembre 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: 16 de mayo de 2019