

Fondo Común de Inversión**Fondo Común de Inversión 1810 Renta Fija Argentina****Agente de Administración**Proahorro Administradora
de Activos S.A.**Agente de Custodia**

Banco Credicoop CL

Calificación

"A+(rf)"

Calificación Anterior

"A+(rf)"

24 de enero de 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

Se trata de un Fondo con sostenida evolución de la rentabilidad, y con rango de volatilidad de riesgo medio. Este mercado fue afectado por la inestabilidad de los mercados cambiario y financiero del año 2018, que se reflejaron en un incremento sustantivo en el comportamiento de la volatilidad durante el período del informe previo. Pero la normalización de las condiciones de los mercados, permitió que el Fondo retorne a niveles de volatilidad de rango medio y a un crecimiento sostenido del valor de la cuota parte hasta fines de marzo de 2019.

En ese contexto, la actuación del Administrador permitió obtener razonables rendimientos para el instrumento calificado.

Durante el período de este Informe, se produjeron variaciones que ubicaron el monto del patrimonio administrado a fines de marzo de 2019, en alrededor de \$56,5 millones, superior en un +81% al registrado en el informe anterior a fines del año 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:	29 de marzo de 2019
Fuente:	Informe de Gestión al 29/03/2019
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotas partes en pesos:	\$ 1.810,02
Valor patrimonial del fondo:	\$ 56.519.257,2
Clase de Fondo:	Renta Fija
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L
Plazo de pago:	48 horas
Comisión total:	2,0% anual

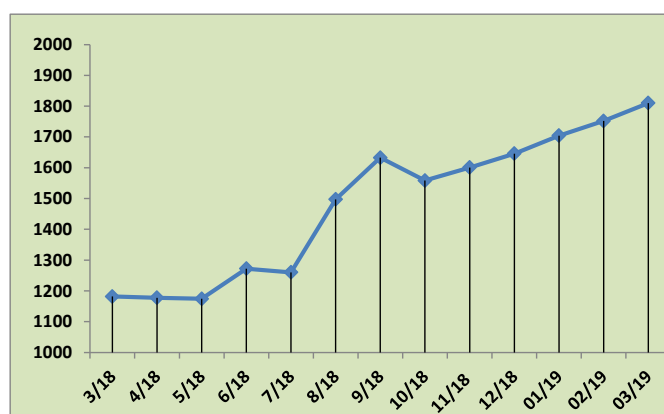
◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

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
5,2%	4,1%	3,3%	9,97%	10,9%	53,16%	9,97%

YTD: rendimiento anual al 29 de marzo de 2019

◀ Cuotaparte

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



A partir de julio de 2018 el mercado comenzó a ingresar en una fase de recuperación. Sin embargo, el fuerte cambio de expectativas a partir de septiembre, hizo ingresar al mercado financiero, y al de bonos en particular, en una fase de alta volatilidad con creciente incertidumbre sobre los rendimientos esperados. A partir de allí se logró cierta estabilidad y crecimiento sostenido del valor de la cuotaparte hasta fines de marzo de 2019.

Asimismo, esto se tradujo para el Fondo, en una importante reducción en el rango de volatilidad con relación al informe anterior (casi la mitad de la mostrada a 30 y 90 días), el cual se modificó hasta alcanzar el valor de riesgo medio. La tasa efectiva mensual de rendimientos, observada a partir del YTD a marzo de 2019 alcanzó el 3,2% efectivo mensual.

El Fondo mostró una tasa de rendimiento del 53,16% para los últimos 12 meses corridos al 29 de marzo de 2019, con un 3,6% efectivo mensual.

El Fondo opera con un rango de volatilidad de riesgo medio, mostrado valores inferiores a los mostrados en informes previos y una duration de 68 días.

◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 29 de marzo de 2019Cuadro 1 **Total de inversiones y disponibilidades**

Activos	Monto en pesos	Participación %
Títulos de deuda pública en dólares	5.665.837	10,0
Títulos de deuda pública en pesos	37.951.952	67,2
Depósitos a Plazo Fijo CER	10.045.617	17,8
Fideicomisos Financieros	18.421	0,0
Letras Provincia Buenos Aires	1.067.361	1,9
Disponibilidades	1.729.719	3,1
Total de inversiones	56.478.906	100,0

Los activos de la cartera se componen básicamente de Títulos de Deuda Pública soberana en pesos y en dólares (77,2% del total), y en depósitos a plazo ajustables con el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) con un casi 18% del total.

● 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 la distribución de las cuotapartes**◀ Patrimonio Neto**

El Patrimonio Neto evolucionó con las características señaladas en este informe. Hacia fines de marzo de 2019 los activos bajo administración alcanzaron los \$56,5 millones, superior en un +81% al registrado en el informe anterior a fines del año 2018.

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

$HN = (H - (1/n)) / (1 - (1/n))$ 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 Fija Argentina: "A+(rf)"

La calificación "A" 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, buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión".

Modificadores: Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC.

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 y www.proahorro.com.ar

Información estadística al 29/03/19. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.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