

Fondo Común de Inversión**Fondo Común de Inversión 1810 Renta Variable Argentina**

Agente de Administración
Proahorro Administradora
de Activos S.A.

Agente de Custodia
Banco Credicoop CL.

Calificación

“AA-(rv)”

Calificación anterior
“AA-(rv)”
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

Analistas
Juan 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 el período analizado, se ha producido en el mercado accionario una fuerte corrección con tendencia bajista. El Fondo, al igual que el resto del mercado, recibió este impacto registrando un descenso patrimonial.

El contexto de riesgo es alto, dadas las características del mercado de operación y el comportamiento de la volatilidad, lo cual puede traducirse en situaciones como las comentadas en este informe. Se destaca que el objetivo del Fondo, es la optimización del comportamiento de la rentabilidad, para inversiones con no menos de dos años de permanencia en el Fondo.

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:	1 de marzo de 1999
Fecha de la información actual:	31 de agosto de 2018
Fuente:	Informe de Gestión al 31/08/2018
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	34.006,00
Valor patrimonial del fondo:	\$ 255.030.334,39
Clase de Fondo:	Abierto de renta variable
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L
Plazo de pago:	48 hs
Comisión total:	5,6% anual

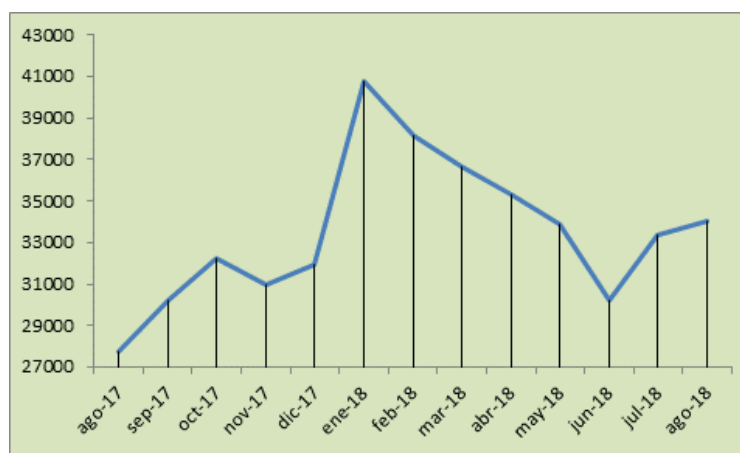
◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

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
47,30%	47,40%	1,91%	0,27%	-10,92%	22,43%	6,50%

YTD: rendimiento anual al 31 de agosto de 2018

La evolución de la cotización de la cuotaparte en los últimos 12 meses, se expone en el siguiente gráfico 1.

Gráfico 1 Evolución de la cuotaparte en miles
En pesos



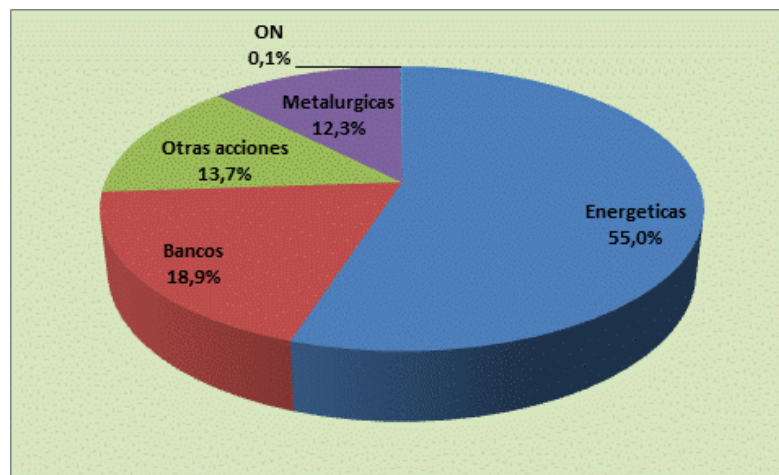
Desde enero del corriente año, la evolución del mercado accionario ingreso en una fase fuertemente decreciente. Acompañando esa tendencia, las cotizaciones bursátiles verificaron pérdidas de significación, tanto en moneda local como en dólares. A partir de junio se ingresó en una etapa con características fuertemente cíclicas y con alta volatilidad. Hacia el momento de la elaboración de este informe, el Índice Merval alcanzaba un valor similar al de enero del corriente año, punto de inicio del actual ciclo. Estas características han sido replicadas por el Fondo. El mismo opero en un contexto de alta volatilidad, con recuperación del valor de cotización a partir de junio del corriente año. Las circunstancias señaladas, se reflejaron en moderados rendimientos. El YTD a agosto de 2018 alcanzo al 6,50%, estimándose que el comportamiento reciente del mercado bursátil, podría estar indicando una recuperación más sostenida.

De acuerdo con los valores de la volatilidad, la especie corresponde a un producto de riesgo alto, tal como el que corresponde a especies asociadas a la evolución del mercado bursátil, y con horizonte temporal extendido y no inferior a los dos años, para la evaluación de rendimientos, tal como se señala en la información institucional del Fondo.

- **Composición del total de Inversiones al 31 de agosto de 2018**

La valorización de las inversiones en acciones, alcanzo al 31 de agosto de 2018 a los \$ 252.362,5 miles con una distribución sectorial, con relación al total de lo invertido, que se expone en el Grafico 2. El resto de las inversiones comprende a un conjunto de ON por valor de \$176,7 miles, completando un total de inversiones de \$252.539,2 miles.

Gráfico 2 **Distribución de las inversiones en acciones y ON**



Con relación a la concentración de la cartera total de activos de inversión, medida a través del Índice de Herfindahl normalizado (Hn), el valor alcanzado es de 0,036 que representa a una baja concentración de cartera.

- **Objetivos de inversión**

El Fondo se crea con el objetivo de invertir en (a) como objeto principal, en acciones argentinas y valores negociables que den derecho a la adquisición o tengan como activos subyacentes a acciones argentinas, activos en los que deberá estar invertido por lo menos el 75% del Patrimonio Neto del Fondo y (b) hasta el 25% del Patrimonio Neto del Fondo, en otros activos contemplados en el artículo 1º de la ley 24.083. Se entiende por acciones argentinas, a las emitidas por sociedades domiciliadas en la República Argentina y no argentinas, a las emitidas por sociedades no domiciliadas en el país. El 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 la República de Chile, en al menos el 75% del Patrimonio Neto del Fondo. Los activos autorizados y sus ponderaciones con relación al Patrimonio Neto, se hallan identificados en el Capítulo 2 de las Cláusulas Particulares de este Fondo, contenidas en el Reglamento de Gestión.

- **Política de Inversión**

El Fondo se encuadra en el inciso a) del artículo 4 del Capítulo II del Título V de las Normas (N.T.) 2013 y modificatorias. Tiene el propósito de obtener una apreciación de su valor patrimonial, obteniendo ingresos corrientes y ganancias de capital, por la tenencia, compra y venta de Activos Autorizados, mediante la conformación y administración de una cartera diversificada de inversiones en los valores negociables, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Gestión.

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

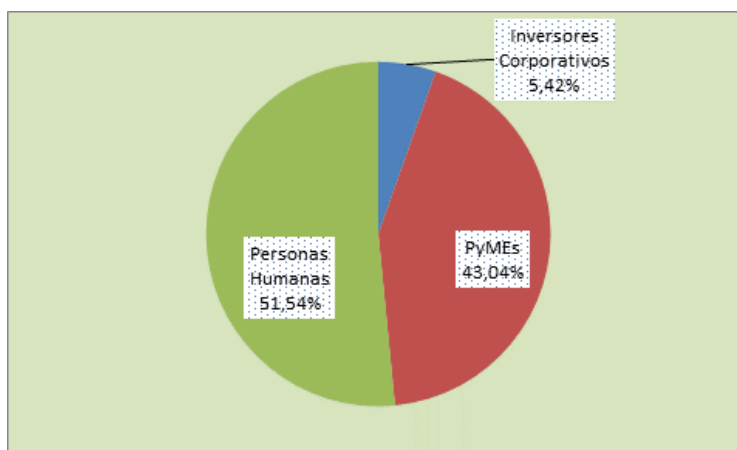
◀ **Patrimonio Neto**

El Patrimonio Neto del Fondo, alcanzó hacia finales de agosto de 2018, a los \$ 255.030,3 miles. La reducción con relación al último informe, esta explicada por las pérdidas de valor de los activos subyacentes, que como se señaló en este informe, operaron en un mercado bajista y con alta volatilidad.

◀ **Estructura de tenencia de las cuotapartes**

De acuerdo con la información disponible al 31 de agosto de 2018, el siguiente Gráfico 3 presenta la distribución por origen de cuopartistas.

Gráfico 3 **Distribución de las tenencias de las cuotapartes**



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 Renta Variable Argentina: "AA-(rv)"

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".

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 "rv" corresponde a fondos de renta variable.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

Reglamento de Gestión. www.proahorro.com.ar
Informe semanal de análisis de cartera. www.proahorro.com.ar
Información de cartera. www.cnv.gov.ar y www.proahorro.com.ar
Información estadística al 31/08/2018. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
EECC del Fondo a junio de 2018. www.cnv.gov.ar
Información suministrada por el Fondo
IAMC www.iamc.com.ar/

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