

**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)"

02/10/2018

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

Juan Manuel Salvatierra

[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)**Fecha de calificación**

24 de enero 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, 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 cuotaparte.

La evolución patrimonial y el comportamiento de la tasa de rendimiento periódica, estuvieron afectadas por los sucesos financieros acontecidos, principalmente, en los meses de agosto y septiembre de 2018, donde disposiciones del Banco Central obligaron al rearme de carteras. En ese contexto, el Administrador definió una cartera que obtuvo importantes rendimientos en el último trimestre de 2018, permitiendo una mejora en la posición patrimonial. El monto del Patrimonio Neto al 28 de diciembre de 2018, alcanzó a los \$ 3.427,9 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:	28 de diciembre de 2018
Fuente:	Informe de Gestión al 28/12/2018
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 1.577,3
Valor patrimonial del fondo:	\$ 3.427.862.907,9
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 28 de diciembre 2018				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
2,9%	2,9%	4,9%	18,5%	25,1%	41,0%	41,0%

YTD: rendimiento del corriente año al 28 de diciembre de 2018

◀ Cuotaparte

Gráfico 1

**Evolución de la cuota parte**  
en pesos por cada mil cuotas partes



La evolución de la cotización de la cuota parte presenta una sostenida trayectoria positiva. La tasa de rendimiento, en el año 2018 alcanzó al 41,0% anual. La tasa efectiva de rendimiento mensual para este periodo fue del 2,9%. Durante el último trimestre del año, se observó un salto importante en los rendimientos efectivos, alcanzando al 4,7% mensual. Los instrumentos incorporados a la cartera durante ese periodo, con cláusulas de ajuste periódicas, explican ese comportamiento. En el periodo considerado, se produjo un fuerte aumento de la tasa de referencia del BCRA.

El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, medido por la evolución de su volatilidad.

**◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 28 de diciembre de 2018**

Cuadro 1

**Total de Inversiones**

Instrumentos	Monto en pesos	Participación %
Letra Prov. BsAs	112.081.398	3,6%
Letras del Tesoro	2.326.653.010,22	74,3%
ON	114.888.427,5	3,7%
Plazos fijos CER	577.922.120,85	18,5%
Total	3.131.544.956,57	100,0%

Los activos de la cartera de inversión se componen básicamente de Letras del Tesoro (74,3%). Del total de las mismas, el 72,9% corresponde a Letras del Tesoro capitalizables en pesos, y el resto a ajustables por CER. Los Plazos Fijos ajustables por CER comprenden el 18,5% de los activos. 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 28 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 cotapartistas.

**● Evolución patrimonial del Fondo y de las cotapartes****◀ Patrimonio Neto**

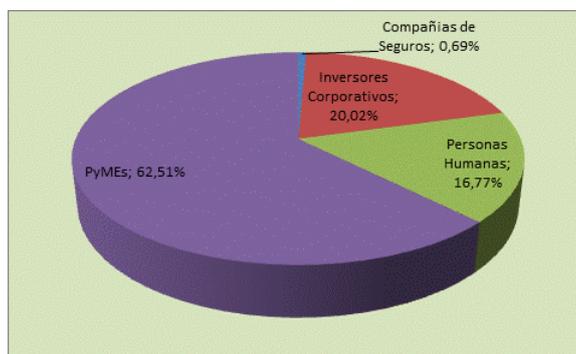
El Fondo se halla en una etapa de reconstitución de cartera y reasignación de activos, a efectos de ajustarse a las nuevas condiciones de mercado. El Patrimonio Neto del Fondo, hacia finales de diciembre de 2018, alcanzó un monto de \$ 3.427,9 millones, presentando un incremento con relación a los \$ 2.692,3 millones registrados contablemente, hacia finales de septiembre del mismo año.

**◀ Estructura de tenencias de las cotapartes**

Al 28 de diciembre de 2018, la distribución agregada de los tenedores de cotapartes se expone en el siguiente Gráfico 2.

Gráfico 2

**Distribución de cuotapartistas**



**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

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

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](http://www.proahorro.com.ar)

Informe de gestión al 28 de diciembre de 2018.

Información de cartera. [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) y [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)

Información estadística al 28/12/18. Cámara Argentina de FCI. [www.caefci.org.ar](http://www.caefci.org.ar)

EECC del Fondo al 30 de septiembre 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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

### Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

Fecha de calificación: 24 de enero de 2019