

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)"

16 de mayo 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

AnalistasJuan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.arJuan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar**Fecha de calificación**

22 de agosto 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 del mercado cambiario y financiero del año 2018, que se reflejaron en un incremento sustantivo en el comportamiento de la volatilidad durante el período mencionado. 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 julio de 2019, con una caída mostrada durante el mes de abril.

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 julio de 2019, en alrededor de \$30,7 millones, inferior en un -46% al registrado en el informe anterior a fines de marzo de 2019 (\$56,5 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:	31 de julio de 2019
Fuente:	Informe de Gestión al 31/07/2019
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotas partes en pesos:	\$ 1.951,11
Valor patrimonial del fondo:	\$ 30.705.097,7
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

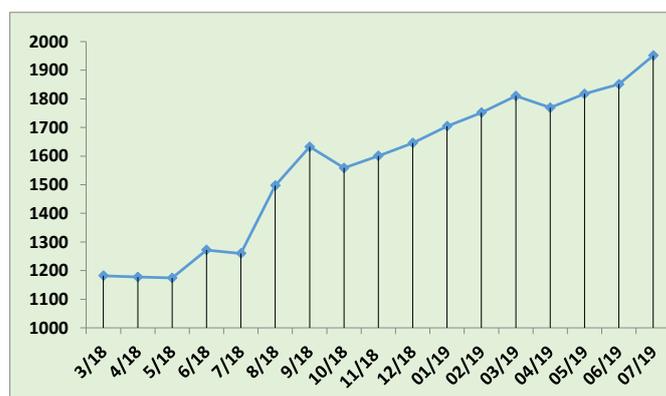
◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de julio 2019				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
5,7%	6,1%	5,4%	10,3%	14,5%	54,8%	18,5%

YTD: rendimiento anual al 31 de julio 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. Luego de la caída de los valores durante abril del presente año, se volvió a un crecimiento sostenido en el valor de la cuotaparte.

Asimismo, esto se tradujo para el Fondo, en una importante reducción en el rango de volatilidad con relación a los determinados en el último informe del año 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 julio de 2019 alcanzó el 2,46% efectivo mensual.

El Fondo mostró una tasa de rendimiento del 54,8% para los últimos 12 meses corridos al 31 de julio de 2019, con un 3,7% efectivo mensual.

El Fondo opera con un rango de volatilidad de riesgo medio, mostrando valores similares a los expuestos en el informe previo.

◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 31 de julio de 2019

Cuadro 1 Total de inversiones y disponibilidades

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Títulos de deuda pública en dólares	6.358.447	20,3
Títulos de deuda pública en pesos	22.904.365	73,2
Letras Provincia Buenos Aires	998.608	3,2
Disponibilidades	1.016.647	3,3
Total de inversiones	31.278.066	100,0

Los activos de la cartera se componen básicamente de Títulos de Deuda Pública soberana en pesos y en dólares (93,6% del total), y el complemento se invierte en letras del tesoro de la Provincia de Buenos Aires con un 3,2% 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 cotapartistas.

● Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cotapartes

◀ Patrimonio Neto

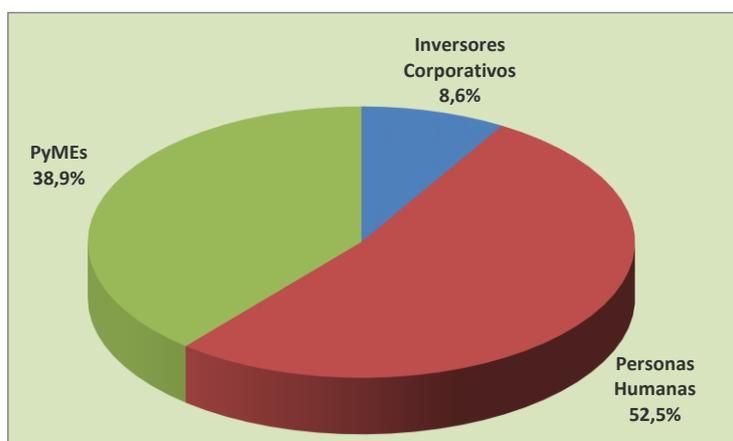
El Patrimonio Neto del Fondo hacia fines de julio de 2019 alcanzó los \$30,7 millones, inferior en un -46% al registrado en el informe anterior a fines de marzo del presente año.

◀ Estructura de tenencias de las cotapartes

Al 31 de julio de 2019, se muestra una adecuada atomización entre los inversores del subtipo empresas PyMEs (25 cotapartistas) y del subtipo personas humanas (163 cotapartistas). Pero en el subtipo inversores corporativos hay un solo cotapartista,

La distribución agregada de los tenedores de cotapartes por monto total invertido 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 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.

YTD (Year-To-Date): Año hasta la fecha, para indicar desde inicio del año a la fecha.

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 31 de julio de 2019.

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

Información estadística al 31/07/19. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar

EECC Fondo auditados, al 30 de junio de 2019

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: 22 de agosto de 2019