

**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)"  
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, El Fondo continúa en un sendero de rendimientos con crecimiento positivo, con un comportamiento de baja volatilidad en la evolución del valor de la cuota parte, ajustada a las características propias de este tipo de fondos.

El Fondo presenta una sostenida recuperación en el nivel de su Patrimonio Neto, especialmente durante el último trimestre de 2018. A finales de diciembre de ese año, el monto patrimonial administrado, alcanzó a los \$3.169,2 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:	18 de septiembre de 2000
Fecha de la información actual:	28 de diciembre de 2018
Fuente:	Informe de Gestión al 28/12/2018
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotas partes en pesos:	10.559,20
Valor patrimonial del fondo:	\$ 3.169.245.548,30
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 28 de diciembre de 2018				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
2,1%	1,8%	1,30%	10,20%	19,30%	34,10%	34,10%

YTD: rendimiento del año a diciembre de 2018

◀ Cuotaparte

Gráfico 1

**Evolución de la cuota parte en miles en 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 28 de diciembre de 2018 fue del 34,1%, La tasa de rendimiento efectiva mensual fue del 2,4%. Durante el último trimestre, y acompañando el cambio producido para la remuneración de los subyacentes del fondo, particularmente depósitos a plazo fijo, la tasa efectiva mensual fue del 3,3%. 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 28 de diciembre de 2018.

Cuadro 1 **Total de inversiones y disponibilidades**

<b>Cartera</b>	<b>Monto en \$</b>	<b>Participación %</b>
ON privadas	104.169.075	3,3%
Letras Pcia Bs As	10.672.700	0,3%
ON Bancor	39.903.240	1,3%
PF en pesos	687.332.320	22,0%
PF precancelables en pesos	572.315.992	18,3%
Cauciones	200.002.077	6,4%
Disponibilidades	1.507.173.005	48,3%
Otros	617.945	0,0%
<b>Total</b>	<b>3.122.186.354</b>	<b>100,0%</b>

Los depósitos a plazo fijo, incluyendo a los precancelables, representan alrededor del 40% del total de activos, constituidos principalmente en entidades oficiales, en tanto las cauciones constituyen alrededor del 6,4% de los mismos. Las inversiones totales representan el 51,7% de los activos existentes, en tanto las disponibilidades en pesos representan el 48,3% restante. La exposición en monedas es del 100% en pesos y la duración del Fondo es de 32 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

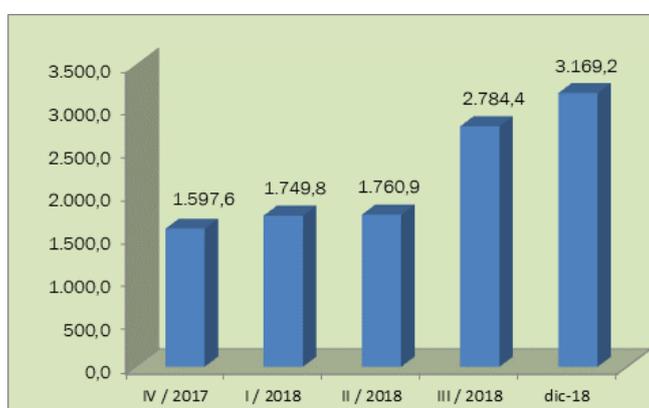
Fondos Comunes de Inversión, como un fondo inciso “B”, correspondiente a fondos de mercado de dinero dinámicos.

- **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 28 de diciembre de 2018, de acuerdo con el Informe de Gestión a esa fecha. La evolución patrimonial presenta un sostenido crecimiento.

Gráfico 2 **Evolución Patrimonial**

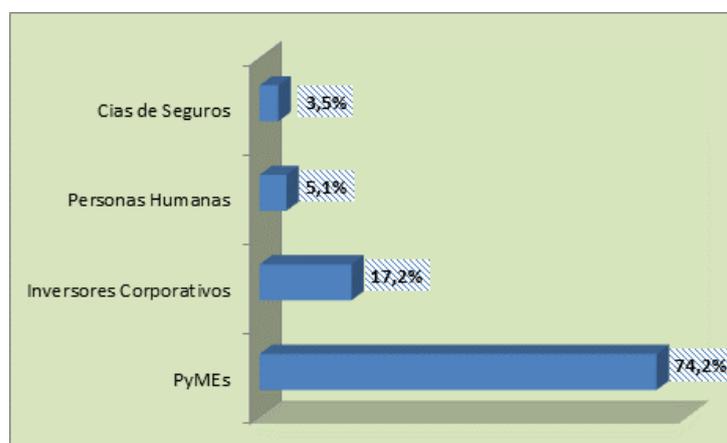


Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión

- ◀ **Estructura de tenencias de las cuotapartes**

Al 28 de diciembre de 2018, 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](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) [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)

Información estadística al 28/12/2018. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

EECC 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