

**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)"

2 de octubre de 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**

Se trata de un Fondo con sostenida evolución de la rentabilidad, y con rango de volatilidad de riesgo alto. Este mercado fue afectado por la inestabilidad de los mercados cambiario y financiero, que se reflejaron en un incremento sustantivo en el comportamiento de la volatilidad durante el período comprendido en este informe. La normalización en las condiciones de los mercados, debería permitir que el Fondo retorne a niveles de volatilidad de rango medio.

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

Durante el periodo de este Informe, y acompañando la inestabilidad del mercado, se produjeron variaciones que ubicaron el monto del patrimonio administrado a fines de diciembre de 2018, en alrededor de \$31,2 millones, superior al registrado en el informe anterior, a agosto del mismo año.

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 cuotas partes en pesos:	1.645,89
Valor patrimonial del fondo:	\$ 31.235.408,86
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% annual

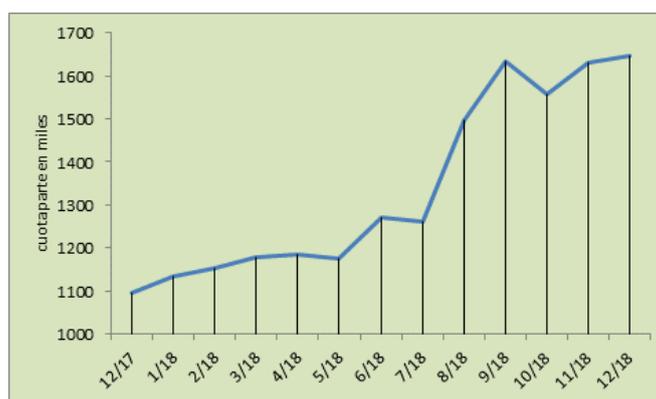
◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

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
9,8%	11,4%	1,8%	33,3%	29,4%	50,1%	50,1%

YTD: rendimiento anual al 28 de diciembre de 2018

◀ Cuotaparte

Gráfico 1 Evolución de la cuota parte 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

Asimismo, esto se tradujo para el Fondo, en una elevada variación en el rango de volatilidad con relación al informe anterior, el cual se modificó hasta alcanzar el valor de riesgo alto. La tasa efectiva mensual de rendimientos, observada a partir del YTD a diciembre de 2018 alcanzó al 3,4% efectivo mensual. El acumulado de rendimientos hasta ese momento fue el 50,1%. El Fondo opera con un rango de volatilidad de riesgo alto, aunque en niveles inferiores a los del informe anterior.

**◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 28 de diciembre de 2018**Cuadro 1 **Total de inversiones**

Instrumentos	Pesos	Participación
Deuda publica en dolares	12.350.506,2	39,8%
Deuda pública en pesos	9.636.189,3	31,1%
Depositos a Plazo CER	7.914.145,1	25,5%
Letras Pcia BS.As	1.076.551,1	3,5%
Fideicomisos Financieros	49.915,7	0,2%
Total de inversiones	31.027.307,3	100,0%

Los activos de la cartera se componen básicamente de Títulos de Deuda Publica , en pesos y en dólares, y en depósitos a plazo ajustables con CER.

**● 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**

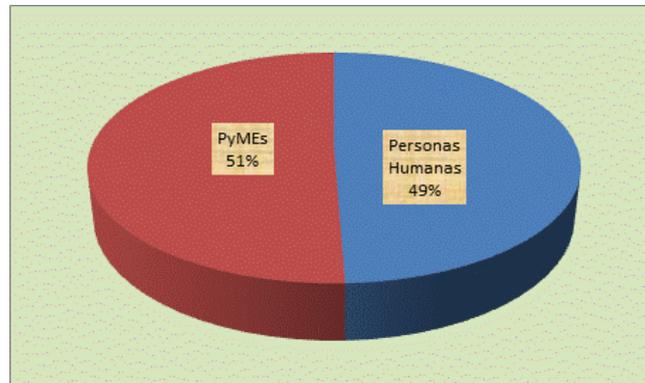
El Patrimonio Neto evoluciono con las características señaladas en este informe. Hacia finales de diciembre del corriente año alcanzo a los \$ 31,0 millones.

**◀ Estructura de tenencias de las cuotapartes**

Al 28 de diciembre de 2018, la distribución agregada de los tenedores de cuotapartes 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**

$$\sigma \text{ diaria} * \sqrt{252}$$

**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](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.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