

**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)"

22/08/2019

**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

**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**

19 de diciembre 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 aumentó recientemente su nivel de Patrimonio Neto, luego de la crisis transitada por toda la industria de fondos especialmente los denominados t+1 durante fines del mes de agosto y en septiembre. A finales de noviembre de 2019, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$8.911 millones. La evolución del patrimonio desde dicha fecha con respecto al primer semestre del año, muestra un crecimiento del +52,8% (un valor cercano a los 3.078 millones de pesos).

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:	29 de noviembre de 2019
Fuente:	Informe de Gestión al 29/11/2019
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotas partes en pesos:	\$ 15.469,44
Valor patrimonial del fondo:	\$ 8.911.951.580,98
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:	1,25% anual

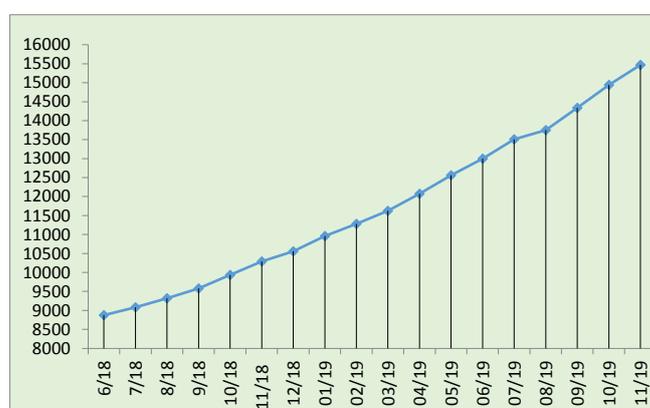
◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 29 de noviembre de 2019				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,9%	1,8%	3,5%	12,5%	23,2%	50,3%	46,5%

YTD: rendimiento del año a noviembre de 2019

◀ Cuotaparte

Gráfico 1 **Evolución de la cuotaparte (en miles de pesos)**



La evolución de la rentabilidad, mantiene una sostenida trayectoria con variación positiva. La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos, al 29 de noviembre de 2019 fue del 50,3%. Siendo la tasa de rendimiento efectiva mensual del 3,45%.

Durante el último trimestre, sigue la buena remuneración a los activos subyacentes del fondo, especialmente en los depósitos a plazo fijo en pesos, donde la tasa efectiva mensual del total fue del 4%. 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 29 de noviembre de 2019.

Cuadro 1 **Total de Inversiones y Disponibilidades**

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Disponibilidades	5.593.950.911	62,7
Depósitos a Plazo Fijo	1.599.797.260	17,9
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	1.293.798.084	14,5
Depósitos a Plazo Fijo Ajustables	434.761.728	4,9
<b>Total de inversiones y disponibilidades</b>	<b>8.922.307.983</b>	<b>100,0</b>

Los depósitos a plazo fijo, incluyendo a los precancelables y ajustables, representan el 37,3% del total de activos, constituidos principalmente en entidades oficiales (más del 85% del total de esta clase de activos, mostrando un aumento considerable en la exposición comparado al informe previo donde se superaba el 42% en dichas entidades). En comparación a la cartera del informe previo no se poseen inversiones en aperturas, pases y cauciones, ni en títulos de deuda subsoberanos.

Las inversiones totales representan el 39% de los activos existentes, en tanto las disponibilidades en pesos representan el 61% restante, representando una mayor liquidez comparado a períodos previos. Las disponibilidades prácticamente en su totalidad están colocadas en el Banco Central de la República Argentina (BCRA) mediante pases a 1 día.

La exposición en monedas es del 100% en pesos argentinos y la duración del Fondo es de 29 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 mes desde junio '19 según los EECC y el informe de gestión a fines de noviembre de 2019 con el monto alcanzado de activos bajo administración. La evolución patrimonial presenta una fuerte caída durante el mes de agosto debido a la negativa incidencia que provocó en la industria de FCI el Decreto 596/19 especialmente en los fondos

que poseían títulos reperfilados (caída de más del -53% m/m entre julio y agosto de 2019). Luego durante el mes de septiembre hay un aumento nominal del +92% m/m con respecto al mensual previo. En el último mes analizado se incrementó en casi +70% m/m con respecto a fines de octubre el patrimonio gestionado. La evolución del patrimonio desde fines de noviembre de 2019 con respecto al primer semestre del año, muestra un crecimiento del +52,8% (un valor cercano a los 3.078 millones de pesos). En dicho período analizado se muestra una media geométrica del 8,8% m/m de crecimiento en el patrimonio del fondo.

Gráfico 2 **Evolución Patrimonial (en millones de pesos)**

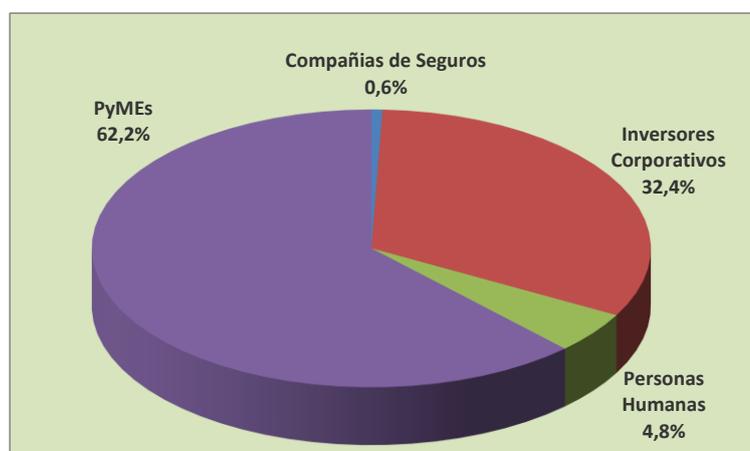


Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión

### ◀ Estructura de tenencias de las cuotas partes

Se observa con respecto al informe anterior, un aumento en la participación relativa de los Inversores Corporativos (32,4% del total cuando antes era de 16,5%) a pesar de la caída en la cantidad de dichos cuotapartistas. Al 29 de noviembre de 2019, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes 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 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

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

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 29 de noviembre de 2019.

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

Información estadística al 29/11/2019. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

EECC Fondo auditados, al 30 de junio y al 30 de septiembre 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](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: 19 de diciembre de 2019