

**Fondo Común de Inversión****Fondo Común de Inversión 1810 Ahorro**

**Sociedad Gerente**  
Proahorro Administradora  
de Activos S.A.

**Sociedad Depositaria**  
Banco Credicoop CL

**Calificación**  
"AA (rf)"

**Calificación anterior**  
"AA (rf)"  
26/06/2020

**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**  
25 de septiembre de 2020

**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.

**Calificación**

Fondo	Calificación
1810 Ahorro	AA(rf)

**Fundamentos de la calificación**

Se confirma la calificación al Fondo 1810 Ahorro, destacándose que el Administrador ha mantenido los fundamentales de su actividad. El 1810 Ahorro es un fondo abierto de liquidez puro, orientado al mercado de local en pesos, con un horizonte de inversión de corto plazo y para un perfil de inversor conservador.

El Fondo mantiene 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 FCI 1810 Ahorro aumentó fuertemente su nivel de Patrimonio Neto, luego de la crisis transitada por toda la industria de fondos, especialmente los denominados t+1, durante los meses de agosto y septiembre del año 2019. A finales de agosto de 2020, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$19.852 millones. La evolución del patrimonio desde dicha fecha con respecto a fines de septiembre de 2019, muestra un crecimiento nominal de +290,6% (un valor mayor a los \$14.700 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:	31 de agosto de 2020
Fuente:	Informe de Gestión al 31/08/2020
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 18.383,47
Valor patrimonial del fondo:	\$ 19.852.581.783,1
Clase de Fondo:	Abierto de mercado de dinero de liquidez puro
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:	1,5% anual

### ◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

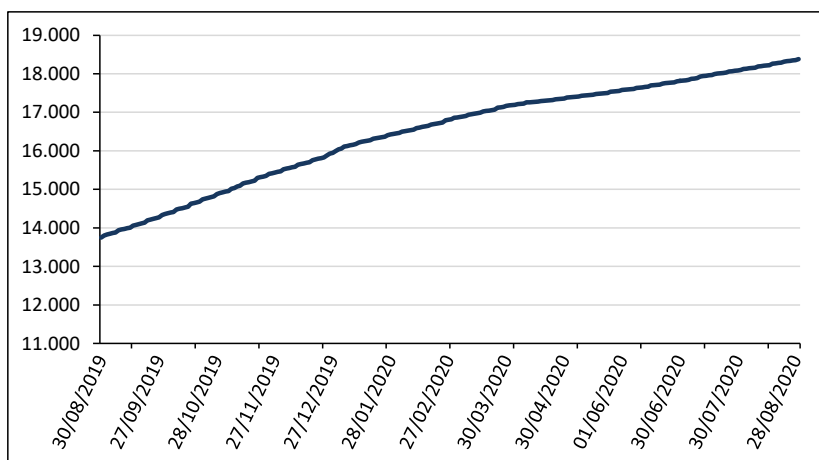
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de agosto de 2020				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
0,81%	0,78%	1,59%	4,7%	9,3%	33,7%	14,9%

YTD: rendimiento del año hasta la fecha 31 de agosto de 2020

### ◀ Cuotaparte

La evolución de la cotización de la cuotaparte en los últimos 12 meses, se expone en la siguiente Figura 1.

**Figura 1 - Evolución nominal de la cuotaparte (En pesos por cada mil cuotapartes)**



La evolución del rendimiento financiero, mantiene una sostenida trayectoria con variación positiva. La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos, al 31/08/2020 fue del 33,7% a/a. Siendo la tasa de rendimiento efectiva mensual del 2,45%.

Durante el trimestre marzo/mayo analizado en el Informe anterior, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) decidió, por primera vez, que determinados montos de plazos fijos tengan una tasa mínima garantizada del 70% de la tasa de política monetaria. La decisión se adoptó, con el objetivo de fortalecer la demanda de depósitos a plazo en pesos. A través de la Comunicación "A" 7027 y a partir del 01/06/2020, el BCRA dispuso elevar ese porcentaje al 79%, confirmando esa línea de acción. Esta disposición, es la que rige durante el trimestre junio/agosto, que es el comprendido en este informe.

La tasa efectiva de rendimiento mensual del total del fondo, fue del 1,55% en el último trimestre, mostrando una mejoría con respecto al informe previo que fue del 1,4%. El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (últimos 30 días un 0,81% de desvío y últimos 90 días un 0,78%).

#### ◀ Composición de la cartera de Inversión y de Disponibilidades en pesos al 31 de agosto de 2020.

Las inversiones totales (\$8.913 millones) representan el 45,17% de los activos existentes, en tanto las disponibilidades en pesos representan el 54,83% restante. Esto representa una menor liquidez comparado al período trimestral anterior (-2,5 puntos porcentuales - p.p -) e invirtiendo actualmente un mayor monto en activos elegibles.

**Tabla 1 – Total de inversiones y disponibilidades**

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Disponibilidades	10.818.865.317	54,83%
Depósitos a Plazo Fijo	5.469.422.264	27,72%
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	3.287.812.670	16,66%
Depósitos a Plazo Fijo Ajustables	155.947.485	0,79%
<b>Total de inversiones y disponibilidades</b>	<b>19.732.047.737</b>	<b>100,00%</b>

Los depósitos a plazo fijo, incluyendo a los precancelables y ajustables, representan la totalidad de las inversiones del fondo (un 45,17% del total de activos). Los mismos están constituidos en entidades oficiales (42,1% del total de esta clase de activos), mostrando una caída con respecto al trimestre previo (representaba en dicho período un 43,2%).

Al 31/08/2020, las principales cuatro concentraciones por emisor (incluyendo la banca pública) reunían el 78,6% (Banco Supervielle, Banco Nación, Banco Provincia y Banco Galicia) de las inversiones y la principal el 23,9% (Banco Supervielle).

Las disponibilidades se encuentran diversificadas en cuentas corrientes remuneradas de importantes bancos del sistema financiero argentino. El riesgo de liquidez del Fondo es bajo, se fundamenta en que la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos precancelables) a la fecha analizada era del 71,49% del total.

La exposición en monedas es del 100% en pesos argentinos y la duración del Fondo es de 13 días (mostrando una disminución con respecto al informe previo que era de 16 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 un Fondo Común de Inversión abierto de liquidez puro, orientado hacia el mercado local en pesos.

### ● Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

#### ◀ Patrimonio Neto

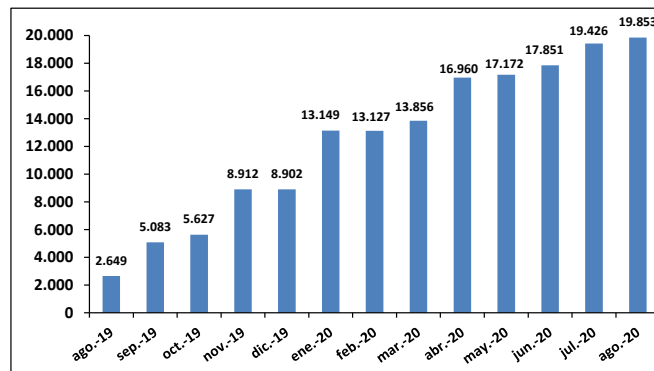
La evolución patrimonial presentó una fuerte caída durante el mes de agosto de 2019 debido a la negativa incidencia que provocó en la industria de FCI el Decreto 596/19, especialmente en los fondos que poseían títulos reperfilados (caída de más del -53% m/m entre julio y agosto de 2019). Luego durante el mes de septiembre hubo un aumento nominal del +92% m/m con respecto al mensual previo, para culminar a fines de noviembre de 2019 con un patrimonio de \$8.911 millones.

Por su parte, los EECC cerrados a finales de 2019, muestran que el patrimonio del Fondo 1810 Ahorro creció un +180,9% en forma interanual, comparado con un aumento del +130,11% del total de los fondos de Mercado de Dinero en toda la industria. El patrimonio administrado al 31/12/2019 fue de \$8.902 millones, representando el 2,55% del total de los fondos de mercado de dinero del sistema.

Durante enero del año 2020, el patrimonio gestionado aumentó nominalmente un +47,7% m/m con respecto al cierre del año previo, llegando a un valor de \$ 13.149 millones. Se mantuvo el nivel patrimonial en los meses siguientes por encima de los \$ 13.000 millones, en abril aumentó un +22,4% m/m llegando casi a los \$17.000 millones, y en julio se supera el nivel de los \$19.000 millones (+8,8%

m/m). La evolución del patrimonio desde fines de agosto de 2020 con respecto a fines de septiembre de 2019 que fue cuando se revirtió la crisis del sistema, muestra un crecimiento nominal del +290,6% (un valor superior a los 14.700 millones de pesos). En dicho período analizado se muestra una media geométrica del +13,2% m/m de crecimiento en el patrimonio del fondo. En la siguiente Figura 2 se expone la evolución al final de cada mes desde agosto 19 hasta fines de agosto de 2020 con el monto alcanzado de activos bajo administración.

**Figura 2 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)**



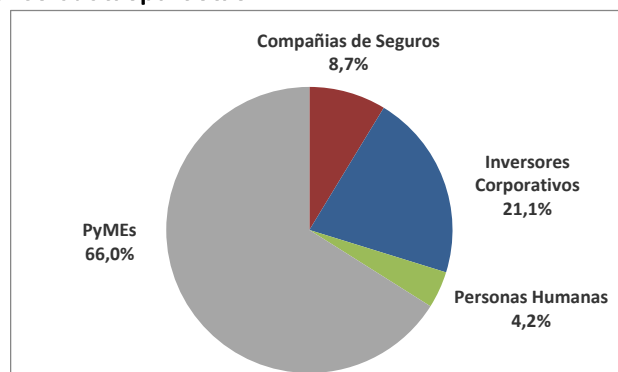
Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión trimestrales.

### ◀ Estructura de tenencias de las cuotas partes

Se observa principalmente con respecto al informe previo, un aumento en la participación relativa y en cantidad de cuotapartistas de empresas PyMEs (66% del total cuando antes representaba el 61,8%). Como así, una caída en la participación relativa de inversores institucionales Compañías de Seguros (8,7% del total cuando antes era de 10,3%) y en Inversores Corporativos (21,1% del total antes era de 24,2%), sin embargo se mantiene en ambos casos prácticamente la misma cantidad de cuotapartistas.

Al 31/08/2020, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes por monto total invertido era la siguiente:

**Figura 3 – Participación de los cuotapartistas**



Fuente: Informe de gestión al 31/08/2020.

## 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

$\sigma$  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.

## Definición de la calificación

### Fondo Común de Inversión 1810 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 31/08/2020.
- Información de cartera. [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)
- Información estadística al 31/08/2020. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)
- EECC Fondo auditados al 31/12/2019, 31/03/2020 y 30/06/2020.

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: Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de calificación: 25 de septiembre de 2020