

Fondo Común de Inversión**Fondo Común de Inversión 1810 Renta Fija Argentina**

Sociedad Gerente
Proahorro Administradora
de Activos S.A.

Sociedad Depositaria
Banco Credicoop CL

Calificación
"A- (rf)" Revisión Especial
Negativa

Calificación Anterior
"A- (rf)" Revisión Especial
Negativa
27/03/2020

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

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
26 de junio 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	Revisión Especial
1810 Renta Fija Argentina	A-(rf)	Negativa

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP confirma la calificación al Fondo 1810 Renta Fija Argentina (ver [Informe previo](#)). Se mantiene la condición de Revisión Especial Negativa, por la permanencia del estado de incertidumbre que aún afecta a la industria de los fondos, y en especial al segmento de Renta Fija, aun después de los cambios dispuestos por el Administrador.

UNTREF ACRUP destaca que el Administrador, ante el cambio inesperado producido en las condiciones de operación del mercado, ha actuado con solvencia, disponiendo acciones administrativas dirigidas a mantener la operatividad del Fondo.

En tal sentido, el Administrador procedió de acuerdo con la normativa vigente, a segregar las cuotapartes del Fondo, sobre la base de los activos que componen la cartera. Se constituyeron tres clases de cuotapartes: a) cartera sin activos reperfilados, b) porción de activos no reperfilados a vencer, correspondientes a Personas Humanas con tenencias al 31 de julio de 2019 y c) porción de activos reperfilados a vencer, correspondientes a Personas Humanas, con tenencias posteriores al 31 de julio de 2019 y Personas Jurídicas. Las cuotapartes (b) fueron liquidadas a principios de diciembre de 2019. UNTREF ACR UP seguirá la evolución del Fondo constituido con cuotapartes de clase (a).

A partir de fines de diciembre de 2019, impulsado por un cambio en la estructura de la cartera de inversiones y un saldo positivo entre suscripciones y rescates, el Patrimonio del Fondo hacia el 29 de mayo de 2020, alcanzó a los \$70,1 millones. Monto muy superior al que administraba hacia finales de diciembre de 2019. Esto se produjo junto con una fuerte fluctuación en los rangos de volatilidad de las cotizaciones de la cuotaparte. Si bien se observa un reordenamiento en el mercado de deuda en pesos, aún persisten condiciones de inestabilidad en los mercados financieros.

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.

● Información general del Fondo al 29 de mayo de 2020

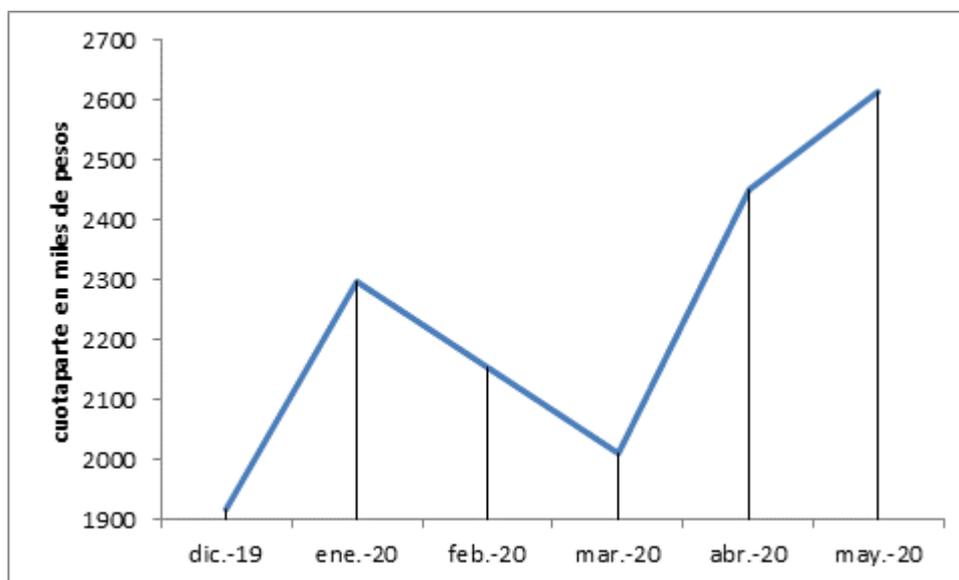
Tabla 1 Rendimientos y volatilidad

Volatilidad anualizada		Variación periódica al 29 de mayo de 2020			
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	YTD
22,5%	35,9%	6,7%	21,5%	63,6%	36,4%

Se observa que los rendimientos del Fondo, han tenido variaciones positivas en los periodos presentados en la Tabla 1. Como se observa en dicha Tabla, los rangos de volatilidad se mantienen con significativas variaciones, con rangos de riesgo alto. Así es como a 30 días, la volatilidad anualizada alcanzo un rango de 22,5%, en tanto para los últimos 90 días fue del 35,9%. La siguiente Figura 1 permite apreciar el comportamiento de la serie para el período comprendido, entre fines de diciembre de 2019 y finales de mayo de 2020. La tasa de rentabilidad mensual efectiva en el periodo analizado fue del 6,4%.

Los rendimientos del Fondo, para el periodo anual hasta mayo de 2020, se ubicaron con altos rendimientos con relación a otros fondos comparables.

Figura 1 - Evolución de la cuotaparte al 29/05/2020 de (en pesos por cada mil cuotapartes)



Fuente: elaboración propia en base a Informe de Gestión al 29/05/2020

Aun se observa un comportamiento inestable en el mercado de deuda en pesos, aunque el mismo presenta señales que indicarían mejores resultados en la colocación de deuda en moneda local.

● Composición de la inversión al 29 de mayo de 2020

La estructura de la cartera hacia esa fecha, estaba compuesta principalmente por títulos de deuda pública nacional, complementada por otros activos. En la siguiente Tabla 1, se presentan los activos de inversión.

Tabla 1 – Total de inversiones al 29 de mayo de 2020

ACTIVOS	MONTO EN \$	%
Letras CABA(en pesos)	2.016.052	3,15%
Letras TN(en pesos)	13.680.745	21,35%
Bonos Nacionales(en pesos)	48.394.305	75,51%
Total de inversiones	64.091.101	100,0%

Fuente: informe de gestión al 29/05/2020

● 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

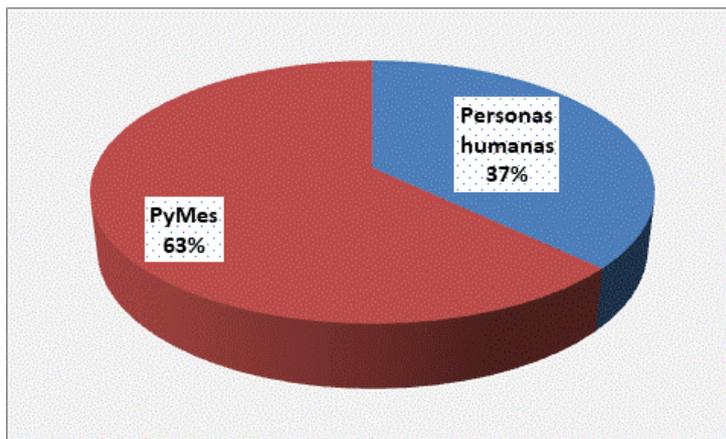
◀ Patrimonio Neto

El Patrimonio del Fondo alcanzo al 29 de mayo de 2020, a los \$70,1 millones, con una variación positiva de +270,9% con relación a finales de diciembre de 2019.

◀ Estructura de la tenencia de las cuotas partes

Al 29 de mayo de 2020, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes se expone en la siguiente Figura 2. Los inversores Personas humanas representan el 37% de los cuotapartistas y el 63% son inversores Pymes.

Figura 2 – Distribución de las cuotas partes



Fuente: informe de gestión al 29/05/2020

Glosario técnico

Volatilidad: informa sobre la magnitud media de las fluctuaciones de los rendimientos del fondo en torno al valor esperado de estos. Una baja volatilidad 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:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

Definición de la calificación

Fondo Común de Inversión 1810 Renta Fija Argentina: “A-(rf)” Revisión Especial Negativa

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.

Revisión Especial: como consecuencia de la evolución de los mercados y de la economía, colocar a un Fondo calificado en esta situación, significa que desde la observación de la calificadora, hechos y tendencias recientes, indican la conveniencia de colocar al fondo en revisión. Esto puede ocurrir ante acontecimientos macroeconómicos, financieros o políticos, que pueden tener gravitación en el comportamiento de los activos subyacentes y en las conductas de los cuotapartistas. Estos procesos de análisis para alcanzar una definición, son de corta duración temporal. La revisión especial puede ser: positiva, negativa o en desarrollo.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Reglamento de Gestión. www.proahorro.com.ar
- Información estadística al 29/05/20. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Informe semanal de análisis de cartera al 29/05/20 emitido por Proahorro Administradora de Activos S.A. www.proahorro.com.ar
- EECC auditados al 31/03/2020

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

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público: Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 26 de junio 2020