

Fondo Común de Inversión**Fondo Común de Inversión 1810 Renta Mixta**

Sociedad Gerente
Proahorro Administradora
de Activos S.A.

Sociedad Depositaria
Banco Credicoop CL

Calificación
"A(rm)"

Calificación anterior
"A(rm)"
28/04/2022

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
29 de julio de 2022

Advertencia
El presente informe no debe
considerarse una publicidad,
propaganda, difusión o
recomendación de la entidad
para adquirir, vender o

Calificación

| Fondo | Calificación |
|------------------|--------------|
| 1810 Renta Mixta | A(rm) |

Fundamentos de la calificación

El 1810 Renta Mixta es un fondo abierto con el objetivo de invertir en una cartera diversificada de instrumentos de renta fija y renta variable, con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo, y para un perfil de inversor moderado/arriesgado.

El valor patrimonial administrado a finales de junio de 2022 alcanzó los \$98,31 millones. La tasa de rendimiento muestra una tendencia positiva, para los últimos 12 meses corridos al 30/06/2022 fue de +35,36% a/a.

A su vez, el Fondo opera en un contexto de riesgo alto, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (últimos 90 días de un 15,4%), y de riesgo muy alto medido en los últimos 30 días con valores de 25,4% de desvío por las fuertes presiones bajistas sobre el mercado en una parte de los títulos subyacentes del Fondo. UNTREF ACR UP monitoreará el comportamiento del mercado de títulos de deuda, a efectos de establecer el carácter permanente o circunstancial de esta situación, y de su impacto sobre la calificación del Fondo.

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

| | |
|---|---|
| Fecha de inicio de las operaciones: | 15 de marzo de 2021 |
| Fecha de la información actual: | 30 de junio de 2022 |
| Fuente: | Informe de Gestión al 30/06/2022 |
| Moneda: | pesos |
| Valor de cada mil cuotapartes en pesos: | \$ 1.478,31 |
| Valor patrimonial del fondo: | \$ 98.318.720,94 |
| Clase de Fondo: | Abierto de Renta Mixta |
| Agente de Administración: | Proahorro Administradora de Activos S.A |
| Agente de Custodia: | Banco Credicoop C.L |
| Plazo de pago: | 48 hs |
| Comisión total honorarios: | 2,5% anual |

Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

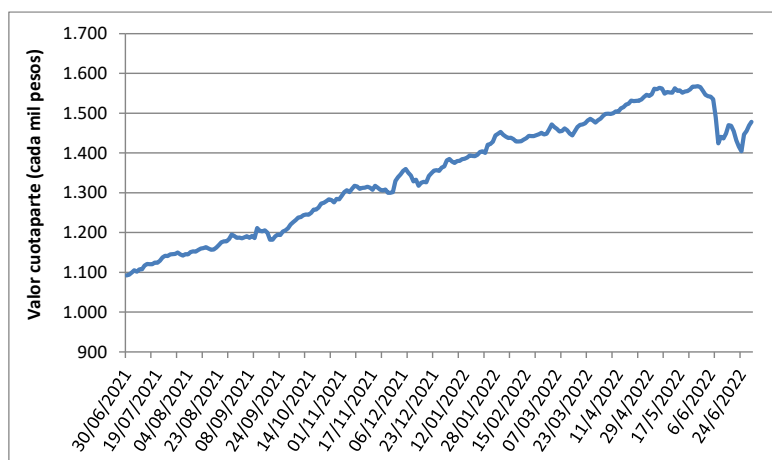
| Volatilidad anualizada | | Rentabilidad al 30 de junio de 2022 | | | | | YTD |
|------------------------|-----------------|-------------------------------------|-----------------|------------------|------------------|-------|-----|
| Últimos 30 días | Últimos 90 días | Últimos 30 días | Últimos 90 días | Últimos 180 días | Últimos 365 días | | |
| 25,4% | 15,4% | -5,59% | -0,54% | 8,20% | 35,36% | 8,20% | |

YTD: rendimiento del año hasta el 30/06/2022.

Cuotaparte

La evolución del rendimiento financiero, muestra una trayectoria con variación positiva desde junio 2021 (Figura 1). La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos al 31/03/2022 fue de +35,36% a/a, con una tasa de rendimiento efectiva mensual de +2,56% m/m. Durante el mes de junio 2022, se produjo una fuerte caída en el valor de la cuotaparte del -5,59% m/m debido principalmente a la caída en las valuaciones de títulos de deuda soberanos indexados a la inflación y la exposición de la cartera a los mencionados activos, que incidió en la aceleración de rescates en la industria de fondos expuestos a esta clase de activos.

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



Asimismo, el rendimiento en el transcurso del año (primer semestre) fue de +8,2%, siendo la tasa efectiva de rendimiento mensual del fondo fue del 1,32%. El Fondo opera en un contexto de riesgo alto, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (últimos 90 días de un 15,4%), y de riesgo muy alto medido en los últimos 30 días con valores de 25,4% de desvío por las fuertes presiones bajistas sobre el mercado en una parte de los títulos subyacentes del Fondo. UNTREF ACR UP monitoreará el comportamiento del mercado, a efectos de establecer el carácter permanente o circunstancial de esta situación, y de su impacto sobre la calificación del Fondo.

Composición de la cartera de Inversiones y de Disponibilidades en pesos al 30 de junio de 2022.

Las inversiones totales alcanzaron los \$96,46 millones a fines de junio 2022, representando el 97,77% de los activos existentes. Desagregando, las inversiones en activos de Renta Fija ascendieron al 80,07% y en Renta Variable al 17,71%. Con respecto al informe previo, aumentó la participación relativa en Renta Variable en +4,73 p.p. (previamente fue casi del 13%) y cayó en Renta Fija en -1,78 p.p. (81,85%). Por su parte, las disponibilidades (liquidez) en pesos representaban el 2,23% restante, cuando a fines de marzo 2022 representaba el 5,17% del total. Las inversiones de la cartera y su participación por instrumento, son consistentes con los objetivos establecidos en el Reglamento General y en las Cláusulas Particulares del Fondo.

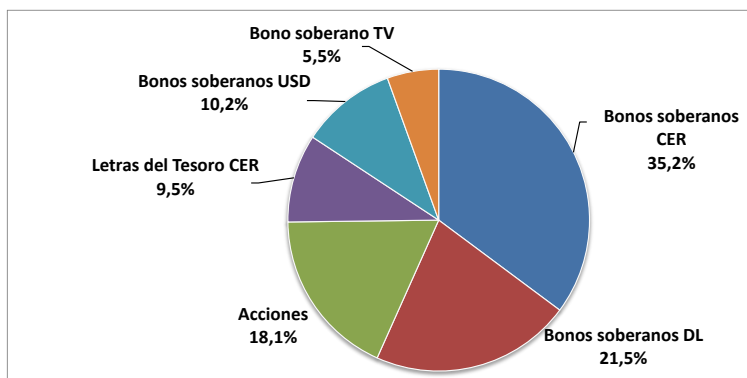
Tabla 1 – Total de inversiones y disponibilidades

| Activos | Monto en pesos | Participacion % |
|--|-------------------|-----------------|
| Renta Fija | 78.989.121 | 80,07% |
| Renta Variable | 17.467.661 | 17,71% |
| Disponibilidades | 2.195.042 | 2,23% |
| Total de inversiones y Disponibilidades | 98.651.825 | 100,00% |

Las tenencias en títulos de deuda (renta fija), se concentran principalmente en bonos soberanos que ajustan por inflación mediante el índice CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia), los cuales constituyen el 35,17% de las inversiones. Si se le suman las Letras del Tesoro que siguen el mencionado índice (9,45%), el total de títulos de la cartera que ajustan por inflación es de casi el 44,6%. Luego, en términos relativos de importancia aparecen los títulos de deuda soberanos que ajustan por el tipo de cambio (dólar *linked*) por un 21,52% del total. Seguidamente, las acciones en empresas locales y en CEDEARs (renta variable) representan el 18,11% del total de inversiones.

La cartera de renta fija también incluye títulos de deuda denominados en dólares (*hard dollar -HD*) en un 10,22%, y bonos en pesos a tasa variable (BADLAR) en un 5,52%. La Figura 2 presenta la distribución en los activos invertidos, mostrando su diversificación en distintas clases de renta fija y en acciones.

Figura 2 - Distribución de las inversiones

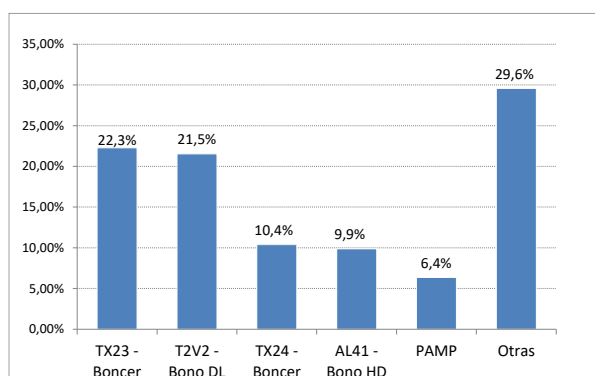


Fuente: Informe de Gestión al 30/06/2022.

Al 30/06/2022, la principal concentración por emisor es en el gobierno nacional por los títulos de deuda (bonos y letras del tesoro ajustados por inflación-CER; bonos ajustados al dólar estadounidenses-dólar linked; bonos a tasa variable y bonos denominados en dólares) que representan el 81,89% del total de las inversiones, y luego en acciones de Pampa Energía que representaban el 6,36% del total. En este periodo analizado se presenta una menor concentración en emisiones del soberano.

En forma individual, la principal inversión en la cartera es en un título de deuda que ajusta por inflación como es el TX23 (Boncer 2023) con un 22,3%; y en el T2V2 que es un bono dólar linked con un 21,5% del total (Ver Figura 3). Entre los dos títulos mencionados se alcanza al 43,8% del total de las inversiones,

Figura 3 – Principales tenencias de las inversiones



Fuente: Informe de Gestión al 30/06/2022.

Por otra parte, a junio '22 el fondo no poseía tenencias en títulos de deuda de emisores privado (obligaciones negociables), al igual que a marzo '22 y a diciembre '21.

Reglamento de Gestión. Clausulas Particulares.

● Objetivos de inversión

El Fondo se crea con el objeto de invertir en valores negociables de renta fija o variable, públicos o privados, ambos con oferta pública, y otros activos contemplados en el artículo 1º de la ley 24.083. Los valores negociables

de renta fija son aquellos instrumentos representativos de una deuda que otorga a quien los posee el derecho de adquirir un interés predeterminado o determinable de acuerdo a una variable específica, durante un plazo preestablecido. Y los valores negociables de renta variable son aquellos instrumentos cuya rentabilidad depende del desempeño económico de la sociedad emisora.

- Política de Inversión

El Fondo se encuadra en el inciso a) del art. 4 del Capítulo II del Título V de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.) y se constituye con el propósito de otorgar seguridad, rentabilidad y razonable liquidez a las inversiones que realicen los copropietarios.

Asimismo, la Sociedad Gerente podrá (a) adoptar una política de inversión más conservadora o restringida si lo cree conveniente, sin desnaturalizar la política de inversión fijada para el Fondo, exteriorizada a través de una resolución de su directorio comunicada a la CNV para su aprobación, en cuyo caso podrán establecerse limitaciones adicionales a las previstas en el Reglamento, dentro de los límites establecidos, y (b) fijar un límite a las disponibilidades mayor al 10% que no supere el 20% del patrimonio del Fondo (cualquiera de tales posibilidades, la "Política Específica"). Adoptada una Política Específica, se la hará conocer a través de la publicación en la Autopista de la Información Financiera, en la página de internet del Administrador y en los locales donde se comercialicen las Cuotapartes.

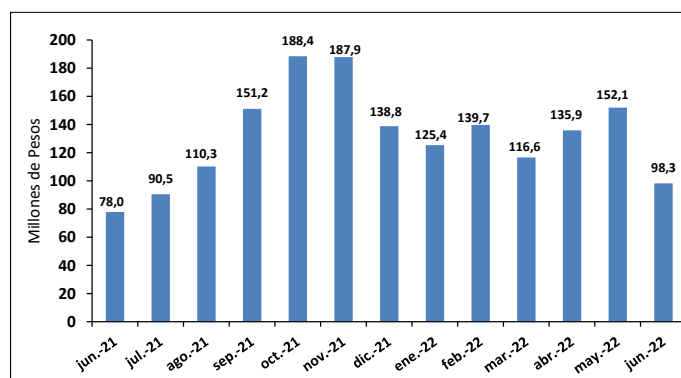
Evolución patrimonial del fondo y de las cuotas partes

- Patrimonio Neto

A finales de diciembre de 2021, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$138,82 millones. En el periodo trimestral analizado, se verifica un comportamiento de saldo negativo entre los rescates y suscripciones, principalmente por los rescates realizados durante el mes de junio de 2022 por la crisis desatada principalmente en los títulos de deuda que ajustan por inflación.

Al final de junio de 2022, se gestionaba un patrimonio de \$98,3 millones mostrando una caída del -29,2% con respecto a fines de 2021 (último semestre) y del -35,4% m/m comparado con mayo 2022. En la Figura 4 se expone la evolución patrimonial al final de cada mes, desde junio '21 con el monto alcanzado de patrimonio bajo administración.

Figura 4 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)

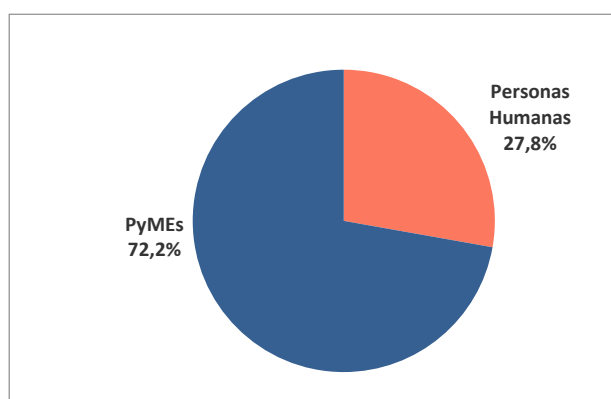


Fuente: Informe de Gestión al 30/06/2022 y CNV en base a CAFCI.

▪ Estructura de tenencias de las cuotapartes

La participación relativa de cuotapartistas de empresas PyMEs es del 72,2% del total invertido (+10 p.p. con respecto al informe previo) y el 27,8% corresponde a Personas Humanas (-10 p.p c/ informe previo). Al 30/06/2022, la distribución agregada de los tenedores de cuotapartes por monto total invertido era la siguiente:

Figura 5 – Participación de los cuotapartistas



Fuente: Informe de gestión al 30/06/2022.

Glosario técnico

BADLAR: Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos de 30 a 35 días, por el promedio de entidades financieras (*Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate* - BADLAR).

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

CEDEARs (Certificado de Depósito Argentino): Son certificados de depósito de acciones de sociedades extranjeras u otros valores que no cuentan con autorización de oferta pública en nuestro país. Quedan en custodia en una entidad crediticia y se pueden negociar como cualquier acción.

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia. Índice elaborado por el Banco Central de la República Argentina.

CNV: Comisión Nacional de Valores

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:

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

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.

Volatilidad anualizada

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

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.

Definición de la calificación

Fondo Común de Inversión 1810 Renta Mixta: "A(rm)"

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".

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificado. El sufijo "rm" corresponde a fondos de renta mixta.

Fuentes de información:

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

- Reglamento de Gestión. Autorizado por resolución RESFC-2018-19567-APN-DIR#CNV DEL 14/6/2018 de la Comisión Nacional de Valores, bajo el nro. de FCI 1044. www.cnv.gov.ar
- Informe de gestión al 30/06/2022.
- Información de cartera. www.proahorro.com.ar
- Información estadística al 30/06/2022 Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- EECC Fondo auditados al 31/12/2021.

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: 29 de julio de 2022.