

**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  
19/12/2019

**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**  
27 de marzo 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 segregarse 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).

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 28 de febrero de 2020**

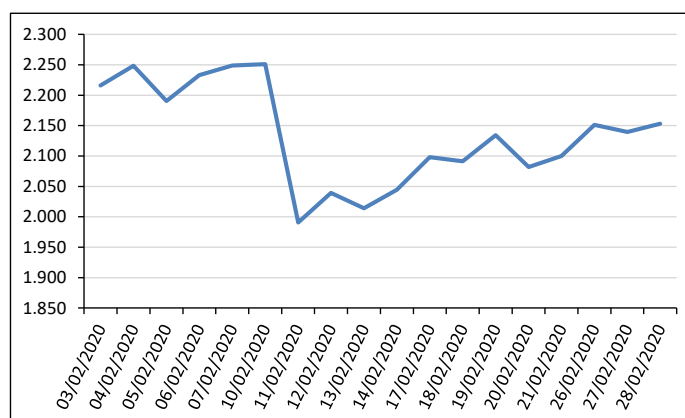
El Fondo bajo análisis administraba al 28/08/2019, un patrimonio de \$ 20,2 millones. Con posterioridad a lo resuelto, con respecto a la constitución de las distintas clases de cuotapartes, el Fondo (a) hacia el 2 de septiembre de 2019, contaba con un patrimonio de \$10,6 millones.

Con fuertes oscilaciones en su comportamiento, hacia el 29 de noviembre el monto patrimonial era de \$10,8 millones.

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 28 de febrero alcanzó a los \$34,3 millones. Monto algo superior al que administraba hacia finales de julio de 2019. Esto se produce acompañado por una fuerte fluctuación en los rangos de volatilidad de las cotizaciones de la cuotaparte.

Se observa que los rendimientos del Fondo, para los últimos 30, 60 y 90 días, variaron en un +34,7%, +12,3% y -6,2% respectivamente. Como se indicó, los rangos de volatilidad variaron con significativas amplitudes. Así es como a 30 días, la volatilidad anualizada alcanzó un rango de 55,6%, en tanto para los últimos 90 días fue del 41,1%. La siguiente Figura 1, permite apreciar el comportamiento de la serie para el período comprendido entre el 3 y el 28 de febrero del presente año.

**Figura 1 – Evolución nominal de la cuotaparte en febrero de 2020 (en pesos por cada mil cuotapartes)**



Fuente: elaboración propia en base a Informe de Gestión al 28/02/2020

Aun se observa un comportamiento inestable en el mercado de deuda en pesos, aunque tiende a observarse mejores resultados en los canjes que se van produciendo en ese mercado. Esto debería contribuir a otorgar mayor certidumbre al comportamiento de la cartera.

### ●Composición de la inversión al 28 de febrero 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 28 de febrero de 2020**

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Títulos de Deuda Pública	29.985.532,4	87,4%
Obligaciones Negociables	2.069.051,0	6,0%
Depósitos a Plazo Fijo	2.250.051,5	6,6%
<b>Total de inversiones</b>	<b>34.304.634,9</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: informe de gestión al 28/02/2020

## ● 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 cotapartistas.

## ● Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cuotas partes

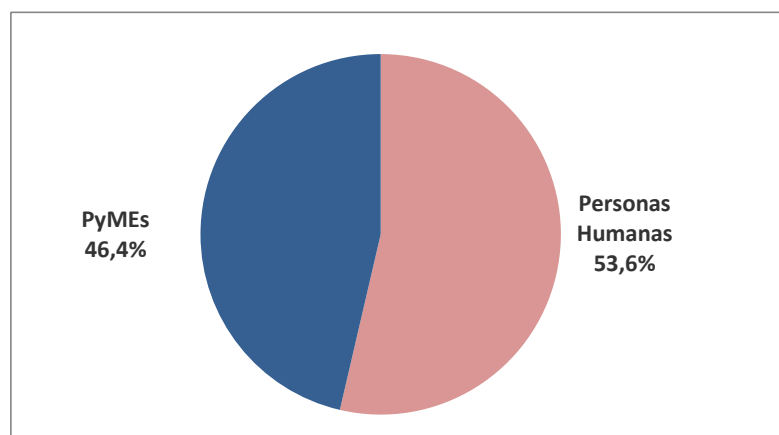
### ◀ Patrimonio Neto

El Patrimonio del Fondo alcanzó al 28 de febrero a los \$34,3 millones, con una variación positiva de +217,6% con relación al 29 de noviembre de 2019.

### ◀ Estructura de la tenencia de las cuotas partes

Al 28 de febrero de 2020, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes se expone en la siguiente Figura 2. Los inversores Personas humanas representan el 53,6% de los cotapartistas y el 46,4% son inversores Pymes.

Figura 2 – Distribución de las cuotas partes



Fuente: informe de gestión al 28/02/2020

## 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](http://www.proahorro.com.ar)
- Información estadística al 28/02/20. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)
- Informe semanal de análisis de cartera al 28/02/20 emitido por Proahorro Administradora de Activos S.A. [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)
- EECC auditados al 31/12/2019

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

Fecha de calificación: 27 de marzo 2020