

**Fondo Común de Inversión Abierto****Fondo Común de Inversión 1810 Más Ahorro**

**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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto: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 Más Ahorro	A+ (rf)	Negativa

**Fundamentos de la calificación**

UNTREF ACR UP confirma la calificación para el Fondo 1810 Más Ahorro y 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 (Ver [Informe previo mar-20](#)).

UNTREF ACR UP destaca que el Administrador, Proahorro Administradora de Activos S.A, 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 reperfildados, b) porción de activos no reperfildados a vencer, correspondientes a Personas Humanas con tenencias al 31 de julio de 2019 y c) porción de activos reperfildados 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. El Administrador dispuso de manera temporal, suspender las operaciones de suscripción del fondo (a). UNTREF ACR UP seguirá la evolución del Fondo constituido con cuotapartes de clase (a).

Hacia finales de mayo de 2020, el monto patrimonial administrado fue de \$ 305,6 millones, reflejando una variación del -15,0%, con relación al informe anterior.

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.

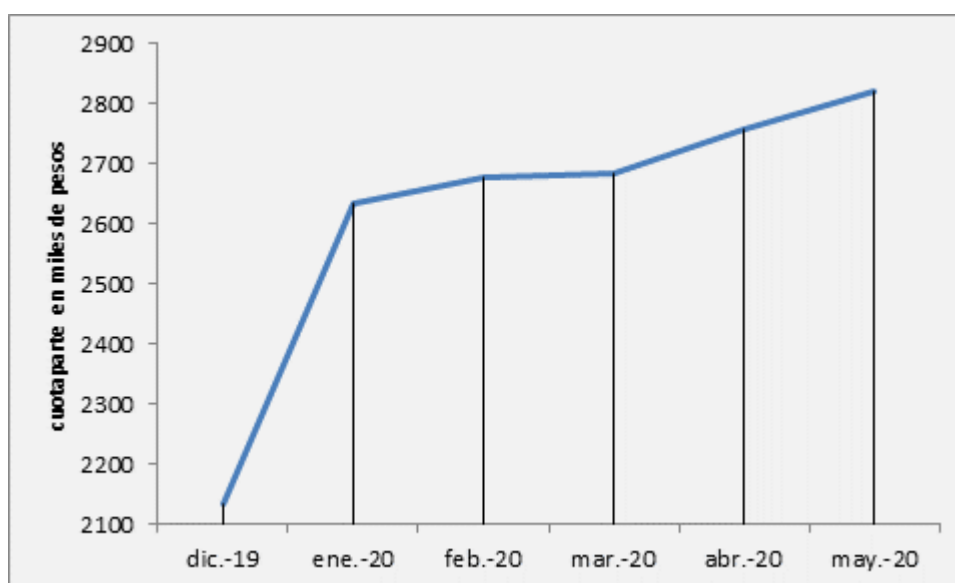
● Información general del Fondo al 29 de mayo de 2020

Tabla 1 Volatilidades y rendimientos

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
2,0%	3,0%	2,2%	5,2%	86,2%	32,1%

Con relación a la evolución nominal de la cuotaparte, durante el periodo mayo/diciembre el rendimiento alcanzó al 32,1%. En los últimos 30 días dicha variación fue del +2,2%. Con relación al informe anterior, se produce durante el trimestre marzo/mayo, una importante reducción de la volatilidad anualizada, representando la misma un 2,0% y un 3,0% para los periodos anualizados de 30 y 90 días respectivamente, correspondiendo estos valores a rangos de riesgo bajo.

Figura 1 Evolución de la cotización de la cuotaparte



◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 29 de mayo de 2020

Los activos de la cartera de inversión se componen con instrumentos públicos y privados, alcanzando un monto de \$ 282,6 millones. Los instrumentos emitidos por el Gobierno Nacional, alcanzan un monto conjunto de 172,6 millones, representando el 61,0% de la cartera. Los plazos fijos (17,9%) y las letras del gobierno de la CABA (14,2%) también constituyen activos de importancia dentro de la cartera. Se destaca con relación al informe anterior la fuerte reducción de las disponibilidades, lo que tuvo origen en un incremento de las inversiones en activos de renta fija, con aplicación de esos fondos. Las inversiones de la

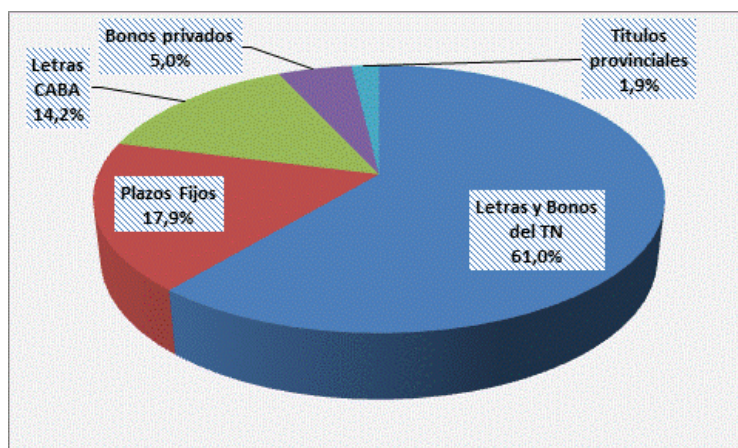
cartera y su participación por instrumento, son consistentes con los objetivos establecidos en el Reglamento General y en las Cláusulas Particulares del Fondo.

**Tabla 2** Total de inversiones al 29 de mayo de 2020

Inversiones	Monto en pesos	%
Letras y Bonos del TN	172.618.638,9	61,0%
Plazos Fijos	50.591.780,8	17,9%
Letras CABA	40.006.798,0	14,2%
Bonos privados	14.134.342,6	5,0%
Titulos provinciales	5.260.821,9	1,9%
Total	282.612.382,2	100,0%

Fuente: Elaboración propia en base a la composición de las Inversiones al 29/05/2020 informada por el Administrador

**Figura 2** Participación de las inversiones



### ● 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

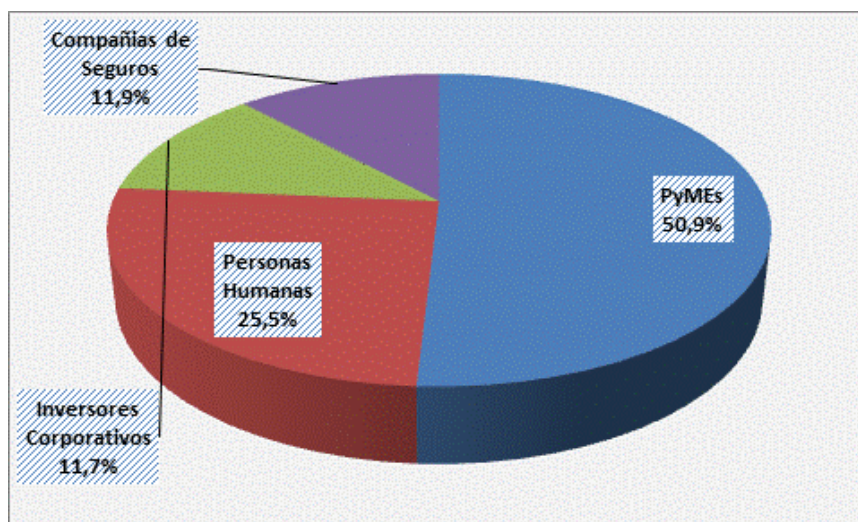
### ◀ Patrimonio Neto

El Patrimonio Neto del Fondo hacia finales de mayo de 2020, alcanzó un monto de \$ 305,6 millones, con una disminución del -15,0% con relación al registro de fines de febrero de 2020. Sin embargo, se presenta una importante diferencia en el comparativo. Hacia mayo, las inversiones representaban el 86,0% de los activos, en tanto hacia febrero, dicha participación fue del 46,6%. La diferencia radicó en una mayor asignación de disponibilidades hacia activos de inversión, que se tradujo en un aumento del rendimiento patrimonial.

### ◀ Estructura de tenencias de las cuotapartes

Al 29 de mayo de 2020, la distribución agregada de los tenedores de cuotapartes, fue la que se expone en la siguiente Figura 3. Los inversores Pymes tienen la mayor participación, representando el 50,9% del total de las cuotapartes del Fondo.

Figura 3 Distribución de las cuotapartes



Fuente: Informe de Gestión al 29/05/2020 suministrado por el Administrador

## 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 Más Ahorro: "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 29/05/2020. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)
- Informe de Gestión al 29/05/2020, emitido por Proahorro Administradora de Activos S.A.
- 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](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: 26 de junio de 2020