Fondo Común de Inversión

Fondo Común de Inversión 1810 Renta Variable Argentina

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

Sociedad Depositaria
Banco Credicoop CL.

Calificación
"AA-(rv)"

Fecha de calificación
27 de octubre de 2026

Calificación anterior
"AA-(rv)"
24/07/2026

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 Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

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 Renta Variable Argentina	AA-(rv)

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP confirma la calificación para el Fondo 1810 Renta Variable Argentina, destacándose que el Administrador ha mantenido los fundamentales de su actividad.

El Fondo ha registrado en el último trimestre analizado, una disminución del valor de la cuotaparte del -10,05% y una variación positiva del último año corrido al 30/09/2026 de +54,29%. El contexto de riesgo es muy alto, dadas las características del mercado de operación y el comportamiento de muy alta volatilidad en los rendimientos (volatilidad mensual anualizada del 21,49% y trimestral anualizada 23,62%), lo que se traduce en situaciones caracterizadas por períodos de alto rendimiento, que son alterados por etapas de profundas bajas. Se destaca que el objetivo del Fondo, es la optimización del comportamiento de la rentabilidad, para inversiones con no menos de dos años de permanencia en el Fondo.

El Patrimonio Neto del Fondo alcanzó hacia finales de septiembre de 2026 los $30.389,50 millones, mostrando una caída trimestral del -14,86% t/t, representando en términos absolutos unos -$5.304,03 millones.

Presenta un riesgo de concentración adecuada con respecto al mercado argentino, con una acorde diversificación por sectores de la economía y el *benchmark* del Fondo. Al 30/09/2026, las principales cinco concentraciones por acciones emisoras reunían el 63,06% y las tres principales el 50,86% (YPF, Grupo Financiero Galicia y Pampa Energía).

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:	1 de marzo de 1999
Fecha de la información actual:	30 de septiembre de 2026
Fuente:	Informe de Gestión al 30/09/2026
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	2.139.017,31
Valor patrimonial del fondo:	$ 30.389.504.513,30
Clase de Fondo:	Abierto de Renta Variable
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A.U.
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L
Plazo de pago:	24 hs.
Comisión total honorarios:	5,6% annual

▪ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

El rendimiento en el último trimestre analizado tuvo una disminución del -10,05% y la variación del último año corrido al 30/09/2026 fue del +54,29% a/a. La tasa efectiva mensual, para el último período trimestral analizado registró un valor del -3,47% y para el último año móvil de +3,68%.

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 30 de septiembre de 2026				
Mensual	**Trimestral**	**Mensual**	**Trimestral**	**Semestral**	**Anual**	**YTD***
21,49%	23,62%	-7,58%	-10,05%	-6,32%	54,29%	-7,24%

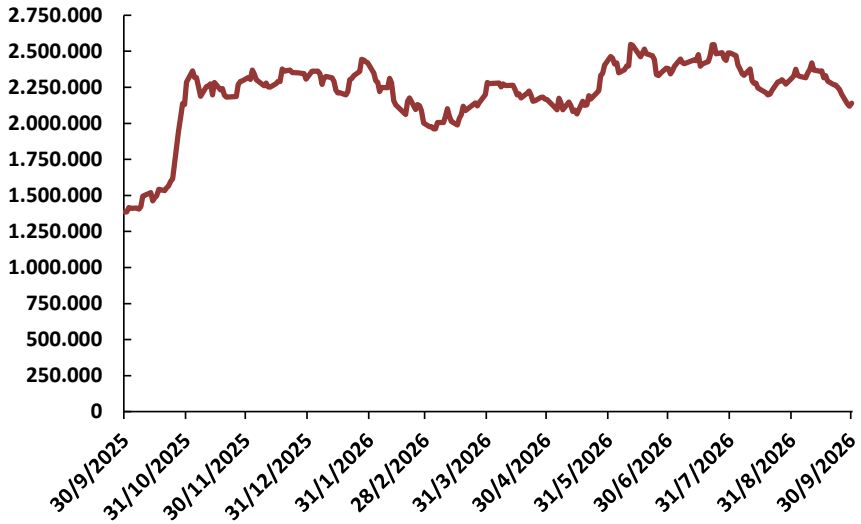
YTD: rendimiento del año hasta la fecha 30/09/2026.

El índice de acciones S&P Merval (*benchmark*) culminó el año 2025 con una variación anual de +20,44%, y el Fondo siguió la misma tendencia, pero por debajo con un rendimiento de +12,18% a/a. Asimismo, en el último trimestre analizado el índice de referencia del Fondo bajó un -11,02% y el fondo lo hizo en un -10,05%. El desempeño financiero del Fondo, se ubica en línea a la evolución del Índice S&P Merval y de sus comparables. En el acumulado del 2026, el índice disminuyó un -7,61% y el Fondo con mejor performance un -7,24%.

La volatilidad mensual anualizada asciende a valores de 21,49% y trimestral anualizada de 23,62%, correspondiendo a inversiones de muy alto riesgo. Estos niveles de riesgo se corresponden a especies asociadas a la evolución del mercado accionario local, con horizonte temporal extendido y no inferior a los dos años para la evaluación de rendimientos como se señala en la información institucional del Fondo. Los mencionados valores de volatilidad anualizadas, muestran un nivel de riesgo inferior al analizado en el informe previo para la mensual (34,21% junio 2026) y volatilidad trimestral (30,44%).

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)



El último trimestre del 2025 comienza con una muy importante suba luego de las elecciones legislativas nacionales de medio término (octubre 2025), llegando a valores de las cuotaspartes que superaron los 2.200.000. A partir de noviembre la cotización fue lateralizando, terminando el mes de diciembre 2025 con un nivel promedio superior a los 2.315.000.

El año 2026 inició con una tendencia bajista del mercado, pero a partir de mediados de enero el valor de la cuotaparte mostró un alza llegando a finales del mes a valores superiores a los 2.400.000. A partir de allí, hubo una reversión hacia la baja en las cotizaciones de la cuotaparte llegando a valores por debajo de 1.970.000 a inicios de marzo 2026. Luego, en el cierre del primer trimestre vuelve el ascenso de los valores para cerrar en valores cercanos al 2.280.000.

El segundo trimestre del 2026, muestra una leve tendencia decreciente hasta mediados de mayo llegando a valores por debajo de 2.070.000. A partir de allí (mayo de 2026), comienza un ciclo alcista con el valor de la cuotaparte superando valores de cotización de 2.500.000. Para finalizar, a partir de mediados de junio, se observa una baja en el valor de la cotización, llegando a valores promedio del mes cercano al 2.427.000.

El tercer trimestre del 2026, comienza en el mes de julio con una tendencia alcista en las cotizaciones hasta mediados del mes (llegando a valores por encima de 2.540.000) donde luego empieza un descenso llegando a un valor mínimo cercano a 2.200.000 en la tercera semana de agosto. A partir de allí, comienza una suba generalizada en las cotizaciones de las cuotaspartes hasta mediados de septiembre (valor máximo de 2.418.000), para luego descender hasta los valores de cierre. En el último mes analizado del trimestre, se ve un mínimo cercano a un valor de cotización de 2.119.000 para cerrar septiembre en un nivel promedio superior al 2.293.000.

● Composición del total de Inversiones

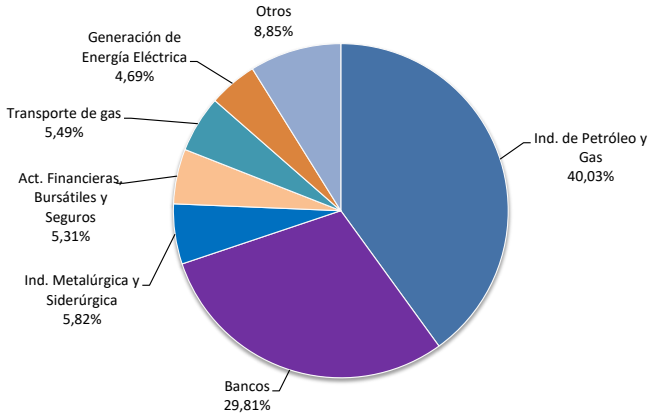
El monto de las inversiones totales, alcanzó al 30/09/2026 los $30.593,61 millones, explicado principalmente por los fondos invertidos en acciones y en Certificados de Depósito Argentino (CEDEARs) (representan el 99,12% del total de las inversiones). Asimismo, la cartera contiene una clase de inversiones que no son de renta variable sino de renta fija. Las mismas son Inversiones en Cauciones en Pesos por un valor de $270 millones (representan el 0,88% del total de las inversiones).

Específicamente, las tenencias accionarias se distribuyen principalmente entre los sectores energéticos (industria de petróleo y gas; generación, transporte y distribución de gas y energía eléctrica) y financieros

(bancos y actividades financieras, bursátiles y seguros), los cuales constituyen el 88,23% de las inversiones en esta clase de activos de renta variable. Esto refleja una menor concentración en dichos sectores de la economía con respecto al informe previo (-0,21 p.p.), donde dichos sectores en forma agregada explicaban el 88,44% (a fines de junio 2026).

La Figura 2 presenta la distribución de los activos invertidos en acciones por sector económico, mostrando su diversificación entre sectores.

Figura 2 - Distribución sectorial de las inversiones en acciones al 30/09/2026.
(Participación relativa – figura izquierda / por monto – figura derecha)



Sector de la economía	Monto	Participación %
Ind. de Petróleo y Gas	12.138.501.948	40,03%
Bancos	9.039.790.934	29,81%
Ind. Metalúrgica y Siderúrgica	1.764.638.879	5,82%
Transporte de gas	1.663.897.598	5,49%
Act. Financieras, Bursátiles y Seguros	1.609.522.827	5,31%
Generación de Energía Eléctrica	1.423.669.632	4,69%
Construcción	816.228.880	2,69%
Transporte de energía eléctrica	573.031.900	1,89%
Telecomunicaciones	525.180.390	1,73%
Agricultura y Ganadería	463.110.240	1,53%
Distribución de energía eléctrica	306.033.650	1,01%
Total inversiones en acciones	**30.323.606.876**	**100%**

Fuente: Cartera de inversiones en acciones al 30/09/2026 agrupadas por sector económico, en base y adaptación propia a la clasificación sectorial realizada por el IAMC de BYMA.

En forma desagregada, se evidencia principalmente en el periodo analizado, un aumento en la asignación en Industria de Petróleo y Gas por +4,39 p.p. (a sept. ´26 representa el 40,03%, cuando en jun. ´26 era el 35,64%), explicado fundamentalmente por la suba en participación de Vista Energy y en YPF.

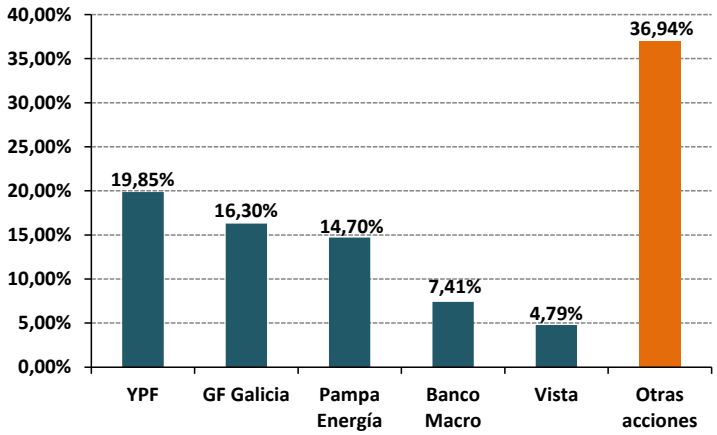
Por otro lado, se observa que la principal caída en el peso relativo en las inversiones fue en Bancos por -5,26 p.p. (a sept. ´26 representa el 29,81%, cuando en jun. ´26 era el 35,07%), explicado principalmente por la baja en participación del Grupo Financiero Galicia y el Banco BBVA. Seguido, por una disminución en el sector de Construcción por -0,38 p.p. (a sept. ´26 representa el 2,69%, cuando en jun. ´26 era el 3,07%), fundamentado por la venta total en tenencias de Holcim.

En forma individual, se resaltan las subas en la exposición en las petroleras Vista e YPF en +1,76 p.p. y +1,66 p.p, respectivamente. Las mayores caídas en el peso relativo de la cartera fueron en bancos, el Galicia bajó un -2,09 p.p., seguido por Macro (-1,68 p.p.) y BBVA (-1,28 p.p.).

Con relación al riesgo de concentración de la cartera total de activos de inversión, medida a través del Índice de Herfindahl normalizado (HN), el valor alcanzado es de 0,06 que refleja una adecuada concentración de la cartera.

Al 30/09/2026, las principales cinco concentraciones por acciones emisoras reunían el 63,06% y las tres principales el 50,86% (YPF, Grupo Financiero Galicia y Pampa Energía) (Figura 3).

Figura 3 – Principales tenencias accionarias al 30/09/2026.



Fuente: Informe de Gestión al 30/09/2026.

● Objetivos de inversión

El Fondo se crea con el objetivo de invertir en: (a) como objeto principal, en acciones argentinas y valores negociables que den derecho a la adquisición o tengan como activos subyacentes a acciones argentinas, activos en los que deberá estar invertido por lo menos el 75% del Patrimonio Neto del Fondo y (b) hasta el 25% del Patrimonio Neto del Fondo, en otros activos contemplados en el artículo 1º de la ley 24.083. Se entiende por acciones argentinas, a las emitidas por sociedades domiciliadas en la República Argentina y no argentinas, a las emitidas por sociedades no domiciliadas en el país.

El 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 la República de Chile, en al menos el 75% del Patrimonio Neto del Fondo. Los activos autorizados y sus ponderaciones con relación al Patrimonio Neto, se hallan identificados en el Capítulo 2 de las Cláusulas Particulares de este Fondo, contenidas en el Reglamento de Gestión.

● Política de Inversión

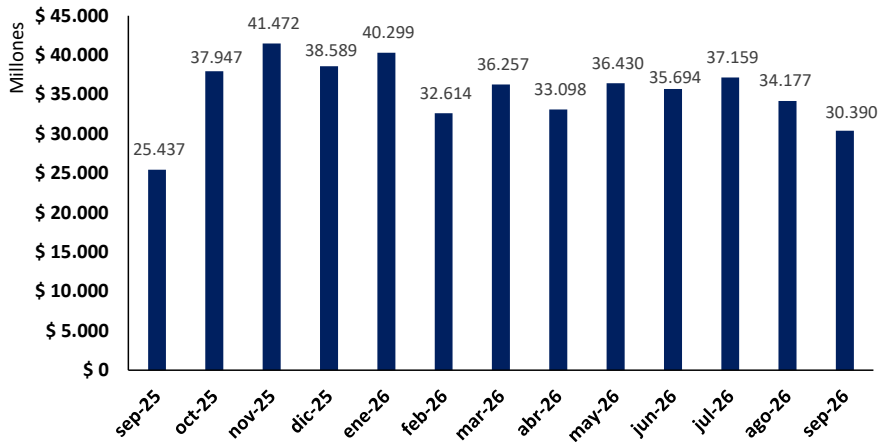
El Fondo se encuadra en el inciso a) del artículo 4 del Capítulo II del Título V de las Normas (N.T.) 2013 y modificatorias. Tiene el propósito de obtener una apreciación de su valor patrimonial, obteniendo ingresos corrientes y ganancias de capital, por la tenencia, compra y venta de Activos Autorizados, mediante la conformación y administración de una cartera diversificada de inversiones en los valores negociables, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Gestión.

● Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

▪ Patrimonio Neto

A fines de septiembre de 2026, el Patrimonio Neto del Fondo alcanzó los $30.389,50 millones, mostrando una disminución trimestral del -14,86% t/t, representando en términos absolutos unos -$5.304,03 millones. Asimismo, representa una suba interanual del +19,47% a/a con respecto a finales de septiembre de 2025 (en valores absolutos +$4.952,15 millones). Se destaca el comportamiento con saldo negativo entre las suscripciones y los rescates durante este trimestre analizado.

Figura 4 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)



Fuente: Informes de Gestión trimestrales y CNV en base a CAFCI.

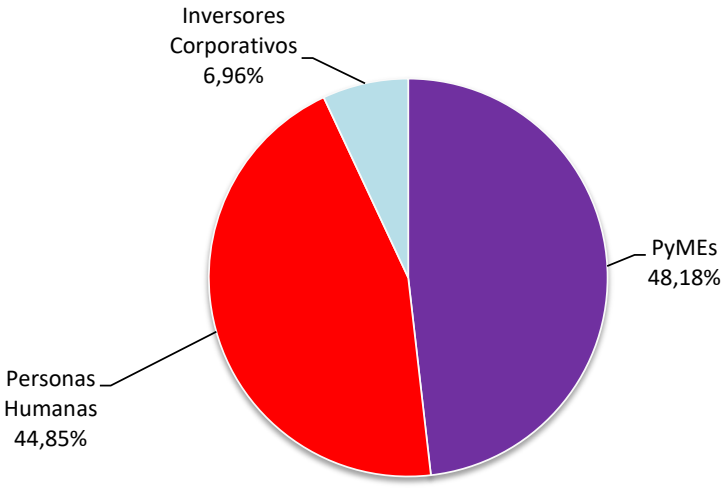
Al 30/09/2026, las disponibilidades en cuentas bancarias del Fondo ascendieron a los $11,61 millones (0,04% del total patrimonial), mostrando en términos relativos similar liquidez que el trimestre previo analizado.

▪ Estructura de tenencia de las cuotapartes

Los inversores denominados PyMEs son los principales cuotapartistas del Fondo, con un 48,18% del total según la información disponible al 30/09/2026, mostrando un aumento con respecto al informe anterior cuando representaban un 46,52% (+1,66 p.p.) y una disminución en la cantidad de inversores de esta clase. Seguido en importancia relativa, están los inversores del tipo personas humanas (44,85%), que tuvieron una disminución del -1,42 p.p. comparado al informe previo de calificación (era del 46,27%) con una caída de inversores. Los inversores corporativos completan con el 6,96% el total de tenencias, con una caída del -0,25% con respecto al informe previo.

La Figura 5 presenta la distribución por origen de cuotapartistas a fines de septiembre 2026.

Figura 5 - Distribución de las tenencias de las cuotapartes



Fuente: Informe de gestión de la Administradora al 30/09/2026.

Glosario técnico

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): Es el coeficiente publicado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), siguiendo las pautas establecidas por el Ministerio de Economía, que básicamente reflejan la variación diaria de la evolución mensual del índice de precios al consumidor publicado por el INDEC.

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.

Índice de Herfindahl normalizado: utilizado para obtener indicadores de concentración. El Índice normalizado permite su utilización en comparaciones intratemporales.

$$VT = \sum_{i=1}^{n} x_i \qquad p_i = \frac{xi}{VT}$$

$$H = \sum_{i=1}^{n} p_i^2 \qquad \frac{1}{n} \leq H \leq 1$$

p_i Cuota de participación de la variable i

x_i Total de la posición de la variable i

VT Valor total de las variables

H Índice de Herfindahl

HN = (H- (1/n)) / (1- (1 /n)) y $0 \leq HN \leq 1$

Dónde:

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

Volatilidad anualizada: σ diaria * √252

Definición de la calificación

Fondo Común de Inversión 1810 Renta Variable Argentina: **"AA-(rv)"**

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".

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 "rv" corresponde a fondos de renta variable.

Fuentes de información:

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

- Reglamento de Gestión. www.proahorro.com.ar
- Informe de gestión al 30/09/2026.
- Información estadística al 30/09/2026. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- IAMC www.iamc.com.ar
- Hechos relevantes presentados por Proahorro Administradora de Activos S.A.U., disponibles en sitio de la CNV (https://www.argentina.gob.ar/cnv).

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 Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untef.edu.ar
Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 27 de octubre de 2026.-