

Fondo Común de Inversión**Fondo Común de Inversión 1810 Ahorro**

Sociedad Gerente
Proahorro Administradora
de Activos S.A.

Sociedad Depositaria
Banco Credicoop CL

Calificación
"AA (rf)"

Calificación anterior
"AA (rf)"
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

Juan Manuel Salvatierra
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
1810 Ahorro	AA (rf)

Fundamentos de la calificación

A través del presente Informe de Seguimiento, se confirma la calificación al Fondo 1810 Ahorro, destacándose que el Administrador ha mantenido los fundamentales de su actividad. El 1810 Ahorro es un fondo de liquidez dinámico orientado al mercado de dinero en pesos en el mercado local, con un horizonte de inversión de corto plazo y para un perfil de inversor conservador.

El Fondo continúa en un sendero de rendimientos con crecimiento positivo, con un comportamiento de baja volatilidad en la evolución del valor de la cuota parte, ajustada a las características propias de este tipo de fondos.

El 1810 Ahorro aumentó fuertemente su nivel de Patrimonio Neto, luego de la crisis transitada por toda la industria de fondos especialmente los denominados t+1 durante fin del mes de agosto y septiembre del año 2019. A finales de febrero de 2020, el monto patrimonial administrado alcanzó casi los \$13.127 millones. La evolución del patrimonio desde dicha fecha con respecto a fines de septiembre de 2019, muestra un crecimiento nominal de +158,3% (un valor cercano a los \$ 8.000 millones).

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:	18 de septiembre de 2000
Fecha de la información actual:	28 de febrero de 2020
Fuente:	Informe de Gestión al 28/02/2020
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 16.819,15
Valor patrimonial del fondo:	\$ 13.126.962.439,3
Clase de Fondo:	Abierto de mercado de dinero de alta liquidez y a corto plazo
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L
Plazo de pago:	en el día y en cuenta
Comisión total:	1,5% anual

◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

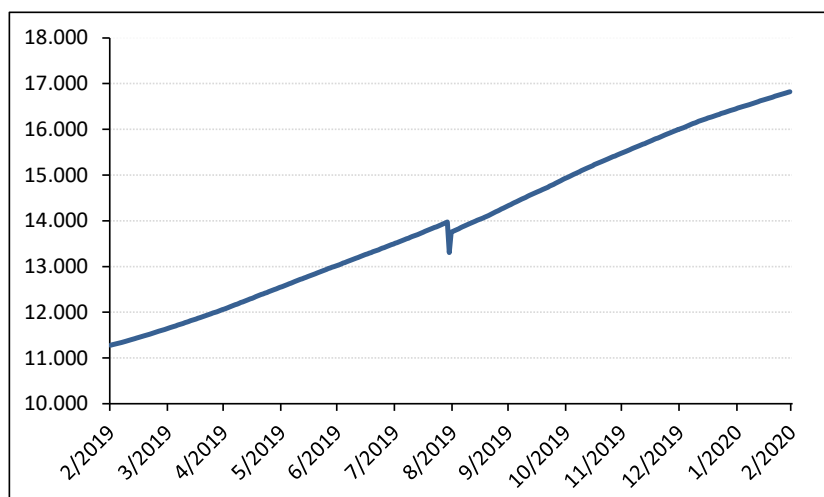
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 28 de febrero de 2020				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,36%	1,44%	2,2%	8,7%	22,3%	49,2%	5,2%

YTD: rendimiento del año hasta la fecha 28 de febrero de 2020

◀ Cuotaparte

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)



La evolución del rendimiento financiero, mantiene una sostenida trayectoria con variación positiva. La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos, al 28 de febrero de 2020 fue del 49,3%. Siendo la tasa de rendimiento efectiva mensual del 3,4%.

Durante el último trimestre, la remuneración a los activos subyacentes del fondo disminuyó debido a la nueva política monetaria implementada por el BCRA con bajas generalizadas en las tasas de interés. Especialmente se observa la baja de tasas en los depósitos a plazo fijo en pesos. La tasa efectiva mensual del total del fondo fue del 2,8%, cuando en el trimestre analizado en el informe anterior fue del 4%. El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad (últimos 30 días un 1,36% de desvío y últimos 90 días un 1,44%).

◀ Composición de la cartera de Inversión y de Disponibilidades en pesos al 28 de febrero de 2020.

Las inversiones totales representan el 55,9% de los activos existentes, en tanto las disponibilidades en pesos representan el 44,1% restante. Representando una menor liquidez comparado a períodos anteriores e invirtiendo actualmente un mayor monto en activos elegibles.

Tabla 1 – Total de inversiones y disponibilidades

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Disponibilidades	5.752.385.581	44,12%
Depósitos a Plazo Fijo	2.840.871.356	21,79%
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	2.114.541.303	16,22%
Depósitos a Plazo Fijo Ajustables	679.759.775	5,21%
Aperturas, Pases y Cauciones	1.650.000.000	12,66%
Total de inversiones y disponibilidades	13.037.558.014	100,00%

Los depósitos a plazo fijo, incluyendo a los precancelables y ajustables, representan el 43,2% del total de activos. Los mismos están constituidos principalmente en entidades oficiales (63% del total de esta clase de activos), mostrando una reducción considerable en su exposición en comparación al [informe previo](#) donde se superaba el 85% en dichas bancos. En comparación a la cartera del informe previo mencionado, se vuelve a poseer inversiones en pases en el BCRA por un 12,66% del total.

Al 28/02/2020, las principales tres concentraciones por emisor (incluyendo la banca pública y excluyendo el BCRA) reunían el 78,8% (Banco Provincia, Banco Nación y Banco Galicia) y la principal el 35,7% (Banco Provincia).

Las disponibilidades se encuentran diversificadas en cuentas corrientes remuneradas de diversos bancos de primera línea del sistema financiero argentino. El Fondo presenta un bajo riesgo de liquidez, debido a que la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos precancelables) a la fecha analizada era del 60,34% del total.

La exposición en monedas es del 100% en pesos argentinos y la duración del Fondo es de 29 días.

◀ Reglamento de Gestión

En los puntos siguientes, se sintetizan los Objetivos, Política de Inversión y Activos Autorizados y sus ponderaciones con relación al Patrimonio Neto del Fondo, resultantes de las modificaciones introducidas al Reglamento de Gestión y sus Cláusulas Particulares, vigentes a partir del 25 de julio de 2017

● 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. Por lo menos el 75% del 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 en la República de Chile. Los activos autorizados, se hallan especificados en el Capítulo 2 de las Cláusulas Particulares del Reglamento de Gestión.

● Política de Inversión

El Fondo se constituye con el propósito de otorgar rentabilidad y liquidez a las inversiones realizadas por los cuotapartistas. El tipo de inversión, corresponde a los fondos clasificados por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, como un fondo inciso “B”, correspondiente a fondos de mercado de dinero dinámicos.

● Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

◀ Patrimonio Neto

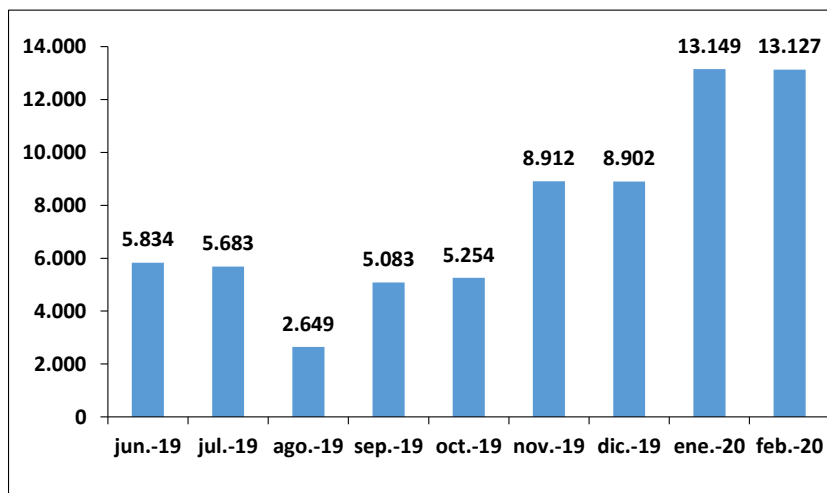
La evolución patrimonial presentó una fuerte caída durante el mes de agosto de 2019 debido a la negativa incidencia que provocó en la industria de FCI el Decreto 596/19, especialmente en los fondos que poseían títulos reperfilados (caída de más del -53% m/m entre julio y agosto de 2019). Luego durante el mes de septiembre hubo un aumento nominal del +92% m/m con respecto al mensual previo, para culminar a fines de noviembre de 2019 con un incremento de casi el +70% m/m con respecto a octubre.

Por su parte, los EECC cerrados a finales de 2019, muestran que el patrimonio del Fondo 1810 Ahorro creció un +180,9% en forma interanual, comparado con un aumento del +130,11% del total de los fondos de Mercado de Dinero en toda la industria. El patrimonio administrado al 31/12/2019 fue de \$8.902 millones, representando el 2,55% del total de los fondos de mercado de dinero del sistema.

Durante el primer mes del año 2020, el patrimonio gestionado aumentó nominalmente un +47,7% con respecto al cierre del año previo, llegando a un valor de \$ 13.149 millones. En el último mes analizado se mantuvo el nivel patrimonial del mes previo, por encima de los \$ 13.000 millones. La evolución del patrimonio desde fines de febrero de 2020 con respecto a fines de septiembre de 2019 que fue cuando se revirtió la crisis del sistema, muestra un crecimiento nominal del +158,3% (un valor superior a los 8.000 millones de pesos). En dicho período analizado se muestra una media geométrica del +20,9% m/m de crecimiento en el patrimonio del fondo.

En la siguiente Figura 2 se expone la evolución al final de cada mes desde junio ´19 hasta fines de febrero de 2020 con el monto alcanzado de activos bajo administración.

Figura 2 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)



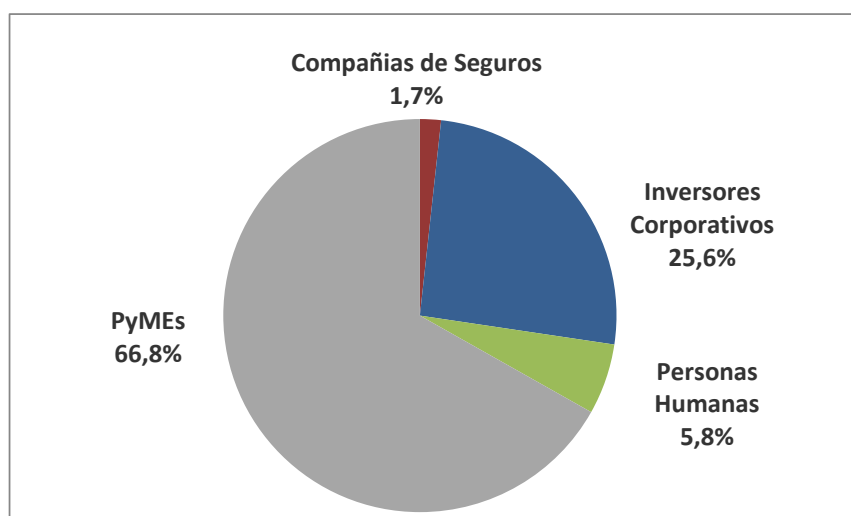
Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión

◀ Estructura de tenencias de las cuotas partes

Se observa principalmente con respecto al informe anterior, un aumento en la participación relativa y en cantidades de inversores Pymes (66,8% del total cuando antes era de 62,2%), y una caída en dichas participaciones de los Inversores Corporativos (25,6% del total cuando antes era de 32,8%).

Al 28 de febrero de 2020, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes era la siguiente.

Figura 3 – Participación de los cuotaspartistas



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 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.

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:

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

Volatilidad anualizada

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

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.

Definición de la calificación

Fondo Común de Inversión 1810 Ahorro: “AA (rf)”

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”.

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificado. El sufijo “rf” corresponde a fondos de renta fija.

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 28 de febrero de 2020.
- Información de cartera. www.cnv.gov.ar www.proahorro.com.ar
- Información estadística al 28/02/2020. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- EECC Fondo auditados al 31 de diciembre de 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

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: 27 de marzo de 2020