

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 inicial
"A(rm)"

Tipo de informe
Inicial

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
31 de enero de 2022

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 Mixta	A(rm)

Fundamentos de la calificación

El 1810 Renta Mixta es un fondo abierto de reciente creación (15 de marzo de 2021) 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. Posee un valor patrimonial en crecimiento, con tendencia de rentabilidad positiva y con rangos de volatilidad de riesgo mediano y alto. A finales de diciembre de 2021, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$138,82 millones.

A esa fecha, Proahorro Administradora de Activos S.A. (Proahorro), en su calidad de Agente de Administración, gestionaba un total de 6 fondos abiertos, con un Patrimonio Neto conjunto de \$53.432 millones. Ocupaba el puesto 23° del ranking de la industria de FCI, con una participación de mercado del 1,48%. El Fondo bajo calificación equivale al 0,26% del patrimonio administrado por Proahorro.

Siguiendo la metodología utilizada por UNTREF ACRUP, se ha ponderado la calidad del Agente de Administración, y su comportamiento con relación al mercado del Fondo. Se realizaron entrevistas a funcionarios de la empresa, lo que permitió apreciar un conjunto de recursos humanos, profesionales y de infraestructura de muy buena calidad, determinándose también, una adecuada organización operacional.

También se ha ponderado la actuación, como Agente de Custodia, del Banco Credicoop Cooperativo Limitado. Este factor le agrega una importante sinergia positiva a la actividad de los fondos, puesto que actúan coordinadamente con el Banco, siendo vital el soporte tecnológico que el mismo le otorga.

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:	15 de marzo de 2021
Fecha de la información actual:	30 de diciembre de 2021
Fuente:	Informe de Gestión al 30/12/2021
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 1.366,33
Valor patrimonial del fondo:	\$ 138.824.075,75
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

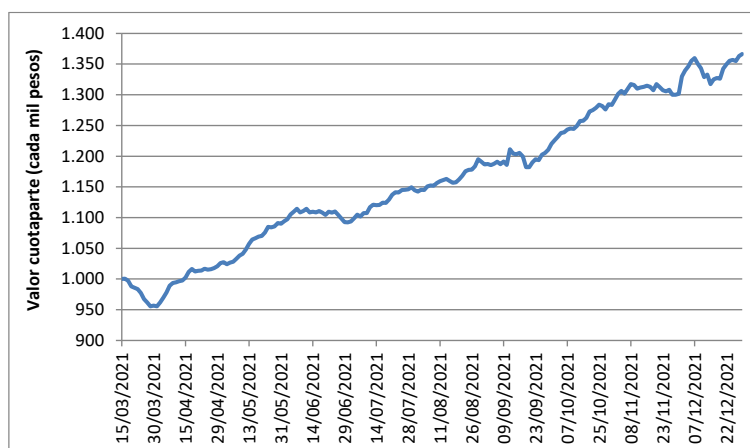
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 30 de diciembre de 2021				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
12,1%	8,5%	4,99%	11,98%	25,11%	N/A	36,63%

YTD: rendimiento del año desde el 15/03/2021 (inicio del fondo) hasta la el 30/12/2021.

■ Cuotaparte

La evolución del rendimiento financiero, muestra una trayectoria con variación positiva desde su creación a mediados de marzo 2021 (Figura 1). La tasa de rendimiento desde el inicio de actividades hasta fines de 2021 fue del +36,63%. Asimismo, el rendimiento del último mes analizado fue de +4,99%.

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



En el último trimestre analizado, la tasa efectiva de rendimiento mensual del fondo fue del 9,19%. El Fondo opera en un contexto de riesgo alto, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (mostrando en los últimos 30 días valores de 12,1% de desvío y últimos 90 días de un 8,5%).

Composición de la cartera de Inversiones y de Disponibilidades en pesos al 30 de diciembre de 2021.

Las inversiones totales alcanzaron los \$138,22 millones a fines de 2021, representando el 98,48% de los activos existentes. Desagregando, las inversiones en activos de Renta Fija ascendieron a casi el 80% y en Renta Variable al 20,49%. Por su parte, las disponibilidades (liquidez) en pesos representaban el 1,52% restante. 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. La duración del Fondo es de 4 días.

Tabla 1 – Total de inversiones y disponibilidades

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Renta Fija	109.464.895	77,99%
Renta Variable	28.753.704	20,49%
Disponibilidades	2.132.821	1,52%
Total de inversiones y Disponibilidades	140.351.420	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 43,3% de las inversiones. Si se le suman las Letras del Tesoro que siguen el mencionado índice (15,66%), el total de títulos de la cartera que ajustan por inflación es de casi el 59%. Luego, en términos relativos de importancia aparecen las acciones en empresas locales y en CEDEARs (renta variable) con un 20,8% del total.

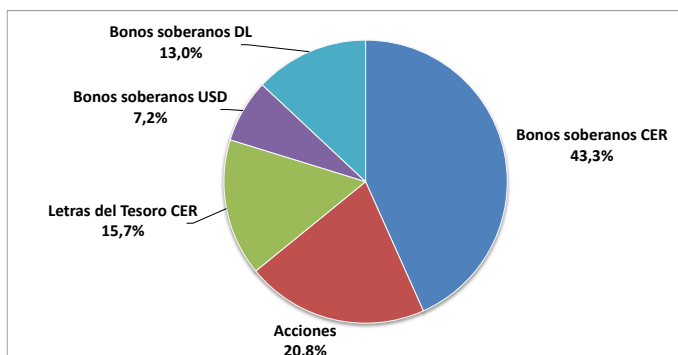
La cartera de renta fija también incluye títulos de deuda soberanos que ajustan por el tipo de cambio (dólar *linked*) por un 13% del total y bonos denominados en dólares (*hard dollar*) en un 7,2%. La Figura 2 presenta la distribución en los activos invertidos, mostrando su diversificación en distintas clases de renta fija y en acciones.

Al 30/12/2021, 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; y bonos denominados en dólares) que representa el 79,2% del total de las inversiones, y luego en acciones del Banco Galicia que representaban el 8,02% del total.

En forma individual, la principal inversión en la cartera es en un título de deuda que ajusta por inflación como el TX26 (Boncer 2026) con un 13,7%; y en el T2V2 que es un bono dólar linked con un 13% del total (Ver Figura 3).

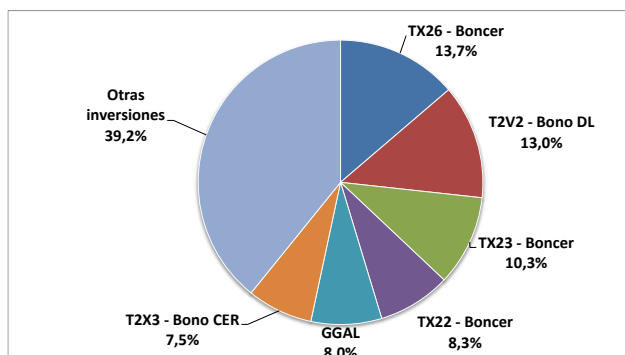
Por otra parte, a diciembre '21 el fondo no poseía tenencias en títulos de deuda de emisores privados (obligaciones negociables).

Figura 2 - Distribución de las inversiones



Fuente: Informe de Gestión al 30/12/2021.

Figura 3 – Principales tenencias de las inversiones



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 1° 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.

● Activos Autorizados

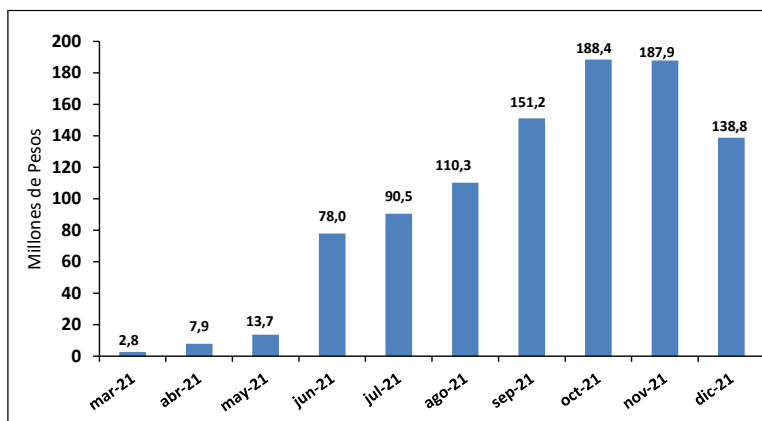
Los activos autorizados para constituir la cartera de inversión, así como sus límites mínimos y máximos de composición, se hallan descriptos en las Cláusulas Particulares del Reglamento de Gestión del Fondo. La información está disponible en el sitio institucional de [Proahorro](#) y de la [CNV](#).

Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

▪ Patrimonio Neto

A finales de diciembre de 2021, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$138,82 millones. En la Figura 4 se expone la evolución patrimonial al final de cada mes, desde la creación del Fondo (mar. '21) con el monto alcanzado de patrimonio bajo administración.

Figura 4 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)

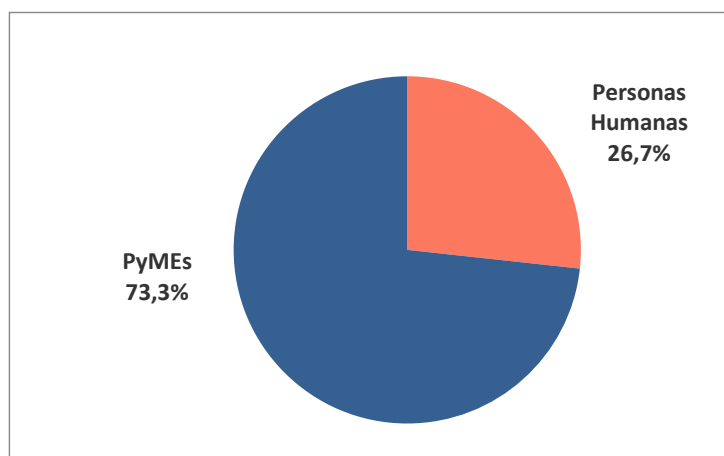


Fuente: Informe de Gestión al 30/12/2021 y CNV en base a CAFCI.

▪ Estructura de tenencias de las cuotapartes

La participación relativa de cuotapartistas de empresas PyMEs es del 73,3% del total invertido y el complemento (26,7%) de Personas Humanas. Al 30/12/2021, 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 30/12/2021.

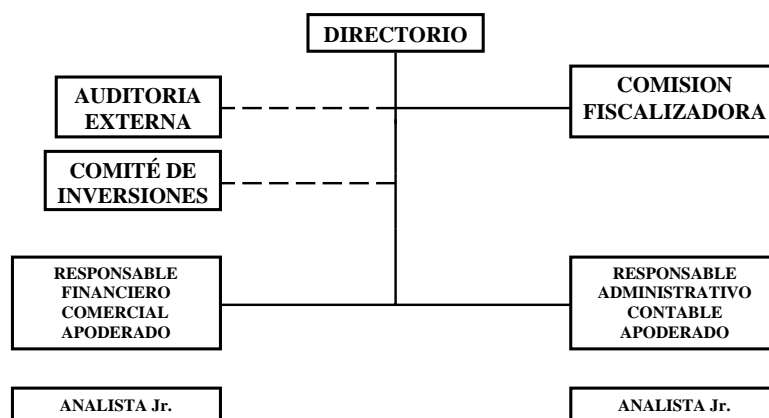
Atributos del Administrador

El Agente de Administración Proahorro Administradora de Activos S.A, (el Administrador) es una sociedad cuya estructura societaria está compuesta por una tenencia accionaria del 95% por parte del Banco Credicoop CL (el Banco) y del 5% por parte del Sr. Carlos Rubén Galetto.

A fines de 2021, el Administrador gestionaba un total de 6 fondos abiertos, con un Patrimonio Neto conjunto de \$53.432 millones. Ocupaba el puesto 23° del ranking de la industria de FCI, con una participación de mercado del 1,48%.

Las características de la organización de Proahorro, responden a ajustados criterios de asignación de funciones, que aparecen plenamente consistentes con los objetivos de la actividad. El organigrama siguiente, refleja la actual estructura de la sociedad

Figura 6 – Organigrama de Proahorro Administradora de Activos S.A.



La Misión, Visión y Objetivos Estratégicos contenidos en el Código de Gobierno Societario del Administrador, expresan directrices precisas con relación al cumplimiento de una actuación enmarcada en la eficiencia y la transparencia y en los valores propios de las características asociativas, tanto del Administrador como del Banco.

También cuenta con un Código de Protección al Inversor (Código de Conducta), el cual describe los principios generales a los que se sujetan los Órganos Activos de los Fondos, sus directivos funcionarios y empleados, a fin de asegurar que cumpla con su obligación de diligencia y lealtad en la prestación de sus servicios, en el interés y beneficio de los Cuotapartistas. Es también objetivo del Código proteger el buen nombre y reputación de cada uno de los Órganos Activos, sus directivos, empleados y clientes.

La gestión en los procesos decisorios, tanto operativos como de inversión y de gestión de riesgo operacional, son implementados a través de acciones transparentes y profesionales.

Se establece un circuito claro de responsabilidades, por parte del Directorio del Administrador, con relación al monitoreo del perfil de riesgo de la Sociedad y de su nivel de tolerancia al mismo, con la intervención del Agente de Custodia (el Banco) y del Comité de Gestión Integral del Riesgo del Banco. Como así también, con respecto a la evaluación y aprobación de políticas, funciones y procedimientos relacionados con la Gestión de Riesgo Operacional (GRO), con enfoque flexible y adaptativo, con respecto a cambios en los negocios, en las normas o en la estructura organizacional del Administrador.

El Comité de Gestión Integral de Riesgos del Banco, en su carácter de Entidad Vinculante, supervisa el cumplimiento de la estrategia, política y prácticas, para la administración y gestión del riesgo, aprobadas por el Directorio del Administrador.

La estructura de Gestión de Riesgo Operacional (GRO) del Administrador, está compuesto por el Directorio del Administrador, un Director Titular designado para la GRO y un Gestor de Riesgo Operacional. El Comité de Gestión Integral de Riesgos de Banco Credicoop, como Entidad vinculante, supervisa la gestión de todos los riesgos inherentes a la operatoria del Administrador con una visión integral de los mismos, observando cuidadosamente la interrelación existente entre ellos.

El Manual de Riesgo Operacional, establece las directrices específicas que contemplan la administración y gestión del riesgo.

Todos los aspectos vinculados al proceso de gestión de inversiones, se realiza a través de decisiones resultantes de la actividad de un Comité de Inversiones (el Comité), compuesto por el Presidente del Administrador, un director del Administrador, el Subgerente General del Banco y el Gerente de Planeamiento y Control de Gestión del Banco.

El Comité determina la política de inversiones para cada Fondo, a través de la selección de los activos elegibles que establece el Reglamento de Gestión (el Reglamento) en sus Cláusulas Particulares. Sus acciones, contemplan todos los aspectos necesarios para la constitución y administración de las carteras de los distintos Fondos, contemplando los límites establecidos en el Reglamento. Con relación a la estimación del riesgo de las distintas carteras, son obtenidas a partir del empleo de modelos estadísticos específicos.

Se destaca la experiencia y profesionalidad de los distintos funcionarios que intervienen en los procesos anteriormente descritos.

La administración y gestión de los distintos Fondos, se establecen en un Manual de Procedimientos, el que contempla, de manera precisa, los pasos necesarios para su ejecución.

Los procedimientos de cálculo de valor de cuota parte, control de inversiones y de operaciones bursátiles y resultado final que reflejará la cuota parte, se obtienen a través del empleo del Sistema ESCO. También se utilizan rutinas de planillas de cálculo en Excel, como respaldo a lo determinado primariamente a través del sistema.

Asimismo, la sociedad cuenta con un sistema de Back Up externo, en el cual se almacena toda la información del ESCO y toda la documentación y archivos que residen en el servidor. Este sistema está fuera de las oficinas de la sociedad.

Agente de Custodia

El Banco Credicoop Cooperativo Limitado es el Agente de Custodia del Fondo. Se trata de una prestigiosa entidad cooperativa, con una extensa trayectoria en el mercado financiero argentino. De acuerdo con los estados contables al 30/06/2021, la entidad cuenta con un Patrimonio Neto de \$97.289,0 millones. Asimismo, es titular del 95% del Capital Social de Proahorro Administradora de Activos S.A. El Banco se encuentra calificado por UNTREF ACR UP en AAA Perspectiva Estable y A1+ para endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente; y por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA+(arg) Perspectiva Estable para endeudamiento de largo plazo y A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo.

Glosario técnico

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 30/12/2021.
- Información de cartera. www.proahorro.com.ar
- Información estadística al 30/12/2021 Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar

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: 31 de enero de 2022.