

**Fondo Común de Inversión Abierto****Fondo Común de Inversión 1810 Ahorros Activos****Sociedad Gerente**

Proahorro Administradora de  
Activos S.A.

**Sociedad Depositaria**

Banco Credicoop CL

**Calificación**

"A+(rf)"

**Tipo de informe**

Seguimiento

**Calificación anterior:**

"A+(rf)"

29/07/2022

**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**

28 de octubre 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 Ahorros Activos	"A+(rf)"

**Fundamentos de la calificación.**

Durante el trimestre bajo análisis, se produjo una recuperación en el mercado de instrumentos públicos, con relación al anterior, especialmente con referencia al mes de junio. Esto se tradujo en una mejora en el comportamiento de la rentabilidad del Fondo, reflejado en la evolución de la cotización de la cuotaparte. Este proceso estuvo acompañado por rangos de volatilidad medios/altos. La cartera está compuesta, mayoritariamente, por Letras y Bonos Públicos ajustados por CER, presentando un bajo grado de concentración.

UNTREF ACR UP realizara el seguimiento del comportamiento de este mercado, a efectos de determinar el carácter transitorio o permanente de esta situación y su impacto sobre la calificación del Fondo.

Siguiendo la metodología utilizada por la UNTREF ACRUP, se ha ponderado la calidad del Agente de Administración, y su comportamiento con relación al mercado del Fondo. Se detecta 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 CL. 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.

## ◀ Información general del Fondo

Fecha de inicio de cotización	15 de marzo de 2021
Fecha de la información actual:	30 de septiembre de 2022
Fuente:	Informe de Gestión al 30/ 09/ 2022
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 2.003,9
Valor patrimonial del fondo:	\$ 3.608.309.040,5
Clase de Fondo:	Abierto de renta fija
Agente de Administración:	Proahorro Administradora de Activos S.A
Agente de Custodia:	Banco Credicoop C.L
Plazo de pago:	48 hs
Comision total	2%

## ◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

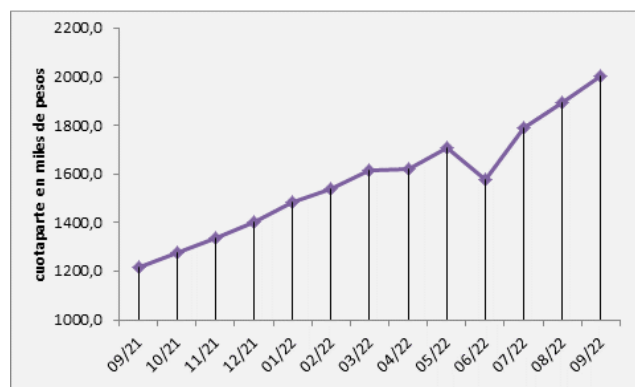
Tabla 1 - Volatilidades y rendimientos. Al 30 de septiembre de 2022

Volatilidad anualizada		Variación periódica al 30 de septiembre 2022				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD*
7,9%	11,4%	5,8%	27,1%	24,1%	65,0%	43,1%

\* rendimiento con relación a fines de diciembre de 2021  
Las variaciones consideran el último día hábil de cada mes

Con relación a la evolución nominal de la cuotaparte durante el periodo septiembre-22/diciembre-21, el rendimiento alcanzó al 43,1%, con una variación efectiva mensual del 4,1%. Este comportamiento significó una fuerte recuperación de los rendimientos, con relación al informe anterior. En los últimos 30 días. el rendimiento se ubicó en el 5,8 mensual, consolidando esa recuperación. El comportamiento de la volatilidad registró una fuerte reducción con relación al informe anterior, aunque permanece en la zona de riesgo medio-alto. El rendimiento anualizado del YTD se ubica en una t.e.a. del 61,3%, recuperando el sendero de sostenido crecimiento. En los últimos 365 días, el rendimiento alcanzó al 65,0%. Con relación a fondos comparables, los rendimientos del 1810 AA para el periodo examinado en este informe, se ubicaron en niveles superiores a los registrados por 2 de los tres comparables, revirtiendo lo observado hasta finales del mes de junio.

## Gráfico 1 - Evolución de la cotización de la cuotaparte en miles de pesos



Fuente: elaboración propia

### ◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 30 de septiembre de 2022

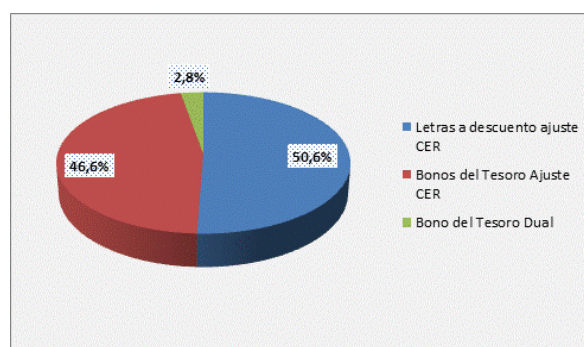
Los activos de la cartera de inversión están compuestos, básicamente, por instrumentos de deuda pública (Bonos y Letras). Hacia finales de septiembre de 2022, las inversiones alcanzaron un monto total de \$ 3.593,2 millones. Los bonos representaron el 46,6% de la cartera, en tanto el 50,6% restante correspondió a las letras. Las letras tienen vencimientos inferiores a un año, en tanto para los bonos, los mayores montos tienen vencimientos superiores a un año. Esos instrumentos, cuentan con cláusula de ajuste CER (con colocación a descuento para las letras, y con un margen nominal adicional para los bonos). Las disponibilidades como parte de los activos totales, ascendieron a los \$ 47,8 millones.

Tabla 1 – Composición de las inversiones al 30/09/2022

Instrumento	Monto en pesos	Participación
Bonos del Tesoro Ajuste CER	1.673.660.323,10	46,6%
Bono del Tesoro Dual	101.263.823,90	2,8%
Letras a descuento ajuste CER	1.818.315.107,60	50,6%
<b>Total</b>	<b>3.593.239.254,60</b>	<b>100,0%</b>

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. El índice HN es 0,065, indicando un bajo grado de concentración en los activos invertidos. El Gráfico 2 presenta la ponderación de los activos de inversión.

Gráfico 2 – Distribución porcentual de las inversiones.



Fuente: elaboración propia

### ◀ Reglamento de Gestión. Clausulas particulares

### ● Objetivos de inversión

El Fondo está encuadrado en el inciso a) 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. Los procedimientos de la operatoria, se especifican en las Clausulas Particulares del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el art.20, Capitulo II, Título V de las Normas (T.O. 2013)

### ● 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 Clausulas Particulares del Fondo. La información está disponible en [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)

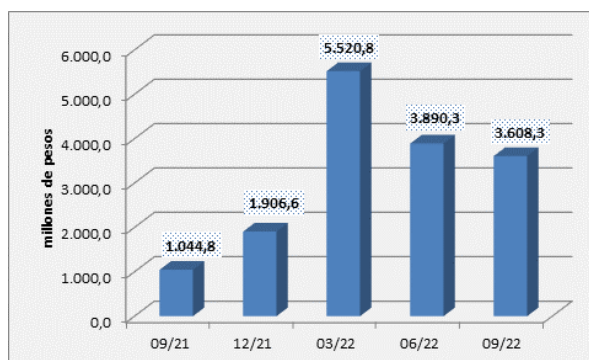
## ◀ Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cuotas partes

### ● Patrimonio Neto

El Patrimonio Neto del Fondo hacia finales de septiembre de 2022, alcanzó un monto de \$ 3.608,3 millones. La valuación resulto algo inferior a la registrada a fines de junio. Con relación a diciembre de 2021, la variación positiva fue del 89,3%. La participación de las inversiones sobre los activos torales fue del 99,6 %.

El Grafico 4 presenta el comportamiento de la variable comentada, durante los últimos doce meses.

**Gráfico 4.- Evolución patrimonial al 30/09/2022. En millones de pesos**

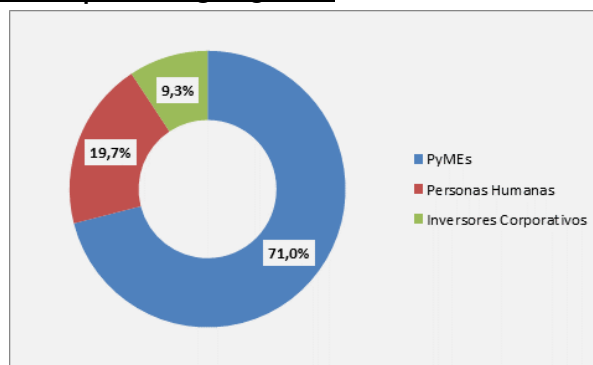


Fuente: Informe de gestión  
Monto patrimonial al final de cada trimestre

### ● Estructura de tenencias de las cuotas partes

La distribución agregada de los tenedores de cuotas partes al 30/09/2022, se expone en el Gráfico 5. Los inversores Pymes tienen la mayor participación, representando el 71% del total de las cuotas partes del Fondo.

**Gráfico 5 - Distribución de las cuotas partes al 30/09/2022**



Fuente: Información proporcionada por la Sociedad Gerente al 30/09/2022

## 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.

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

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

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

$P_i$  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  $0 \leq HN \leq 1$

Donde

$H$  Índice de Herfindahl

$HN$  Índice de Herfindahl Normalizado

## Definición de la calificación

### Fondo Común de Inversión 1810 Ahorros Activos: "A+(rf)"

La calificación "A(rf)" 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.

### 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 30/09/2022. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)
- Informe de Gestión al 30/09/2022, emitido por Proahorro Administradora de Activos S.A.
- Información proporcionada por Proahorro Administradora de Activos S.A.

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: 28 de octubre de 2022