

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)"
22/01/2024

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
30 de abril de 2024.

Advertencia
El presente informe no debe
considerarse una publicidad,
propaganda, difusión o
recomendación de la entidad
para adquirir, vender o
negociar valores negociables

Calificación

Fondo	Calificación
1810 Ahorro	AA(rf)

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP confirma la calificación del Fondo 1810 Ahorro, destacándose que el Administrador ha mantenido los fundamentales de su actividad. El 1810 Ahorro es un fondo abierto de liquidez puro, orientado al mercado local en pesos, con un horizonte de inversión de corto plazo y para un perfil de inversor conservador.

El Fondo mantiene rendimientos positivos, con una tasa de retorno para los últimos 12 meses corridos al 27/03/2024 del +136,28% a/a, y una tasa de rendimiento efectiva mensual del 7,43%.

Asimismo, muestra un comportamiento de baja volatilidad anualizada en la evolución del valor de la cuotaparte (últimos 30 días de un 2,99% de desvío y los últimos 90 días un 3,60%), ajustada a las características propias de este tipo de fondos.

A finales de marzo de 2024, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$631.307 millones. La evolución del patrimonio con respecto a diciembre 2023, muestra un crecimiento del +55,30% (+\$224.794 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:	27 de marzo de 2024
Fuente:	Informe de Gestión al 27/03/2024
Moneda:	Pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 115.379,37
Valor patrimonial del fondo:	\$ 631.307.492.690,70
Clase de Fondo:	Abierto de mercado de dinero de liquidez puro
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

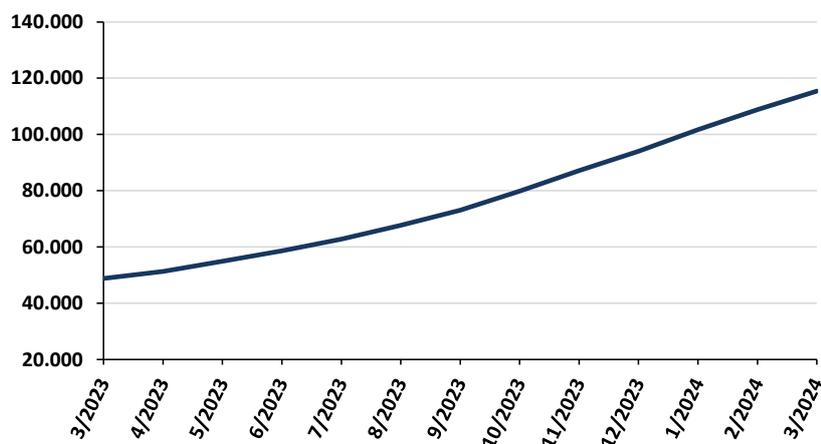
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 27 de marzo de 2024				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
2,99%	3,60%	6,01%	22,66%	57,77%	136,28%	22,66%

YTD: rendimiento del año hasta el 27 de marzo de 2024.

■ Cuotaparte

La evolución del rendimiento financiero, mantiene una sostenida trayectoria con variación positiva durante el último año corrido (Figura 1). La tasa de rendimiento anual al 27/03/2024 fue de +136,28% a/a, con una tasa de rendimiento mensual del +7,43% m/m. Asimismo, el rendimiento del último trimestre fue +22,66%. Los rendimientos obtenidos en este período, se alinean con los obtenidos por fondos comparables.

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



El Banco Central de la República Argentina (BCRA) a partir de 2024, con las nuevas autoridades en la entidad monetaria, estableció como tasa de política monetaria a la tasa de interés de los pasivos a 1 día. En el periodo analizado se fue reduciendo la tasa de referencia en distintas oportunidades. En marzo de 2023, el BCRA continuó adecuando su política monetaria a la dinámica de la economía reduciendo la tasa de interés de referencia al 80% tasa nominal anual (TNA) y limitó el acceso a los pasivos exclusivamente a entidades financieras para gestionar la liquidez. A su vez, avanzó en la desregulación de tasas de interés eliminando las tasas mínimas para las captaciones de depósitos a plazo. A la fecha del presente informe, nuevamente el BCRA redujo la tasa de política monetaria, llevando la tasa de interés de los pasivos a 70% TNA.

La cartera analizada del Fondo poseía todas las colocaciones a plazo fijo en pesos a una tasa entre 72%/110% a 30/35 días y los precancelables con tasas entre 74%/93% para plazos de 180 días.

La tasa efectiva de rendimiento mensual del fondo, fue del 7,04% en el último trimestre, mostrándose por debajo de los niveles del informe previo. El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (mostrando en los últimos 30 días valores de 2,99% de desvío y últimos 90 días de un 3,60%).

▪ Composición de la cartera de Inversión y de Disponibilidades en pesos al 27 de marzo de 2024.

Las inversiones totales (\$196.125 millones) representan el 32,15% de los activos existentes, mostrando un mayor nivel comparado al período previo analizado (+16,57 puntos porcentuales -p.p.-). Por su parte, las disponibilidades en pesos representan el 67,85% restante, mostrando una menor liquidez en relación a períodos previos.

Tabla 1 – Total de inversiones y disponibilidades

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Disponibilidades	413.934.653.544	67,85%
Depósitos a Plazo Fijo	115.176.849.315	18,88%
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	80.948.246.575	13,27%
Total de Inversiones y Disponibilidades	610.059.749.434	100,00%

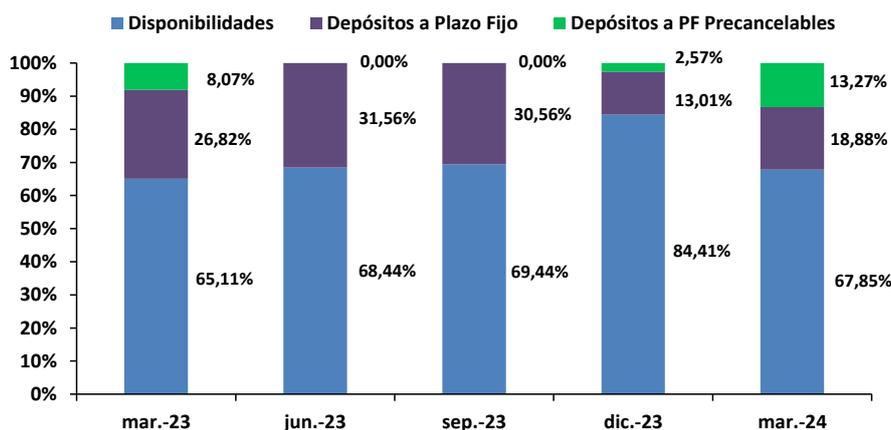
Los depósitos a plazo fijo (incluyendo los precancelables) representan la totalidad de las inversiones del fondo con un 32,15% del total. Las colocaciones están realizadas principalmente en entidades privadas (61,84% del total de esta clase de activos). En entidades oficiales las colocaciones representan el 38,16% del total de esta clase de activos, mostrando una caída del -13,08 p.p. con respecto al trimestre previo (era en dicho período un 51,24%). A la fecha de cierre del trimestre analizado, no había colocaciones en depósitos a plazo fijo de modalidad ajustable (UVA).

Al 27/03/2024, las principales tres concentraciones por emisor (incluyendo la banca pública) reunían el 66,12% de las inversiones (Banco de la Nación Argentina –BNA-, Banco de Galicia y Banco Macro). La principal concentración era en el BNA que representaba el 32,86%, y luego en una entidad privada como Banco de Galicia y Buenos Aires con el 18,95%.

Por otro lado, las disponibilidades se encuentran diversificadas en cuentas corrientes remuneradas de importantes bancos del sistema financiero argentino. El riesgo de liquidez del Fondo es bajo, fundamentado en que la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos precancelables) a la fecha analizada era del 81,12% del total de activos. La exposición en monedas es del 100% en pesos argentinos.

La evolución de la cartera de inversiones comparada en forma trimestral, se muestra en la Figura 2.

Figura 2 – Evolución de la cartera de inversión



Fuente: Informes de Gestión de Proahorro.

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 25/07/2017.

• 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 un Fondo Común de Inversión abierto de liquidez puro, orientado hacia el mercado local en pesos.

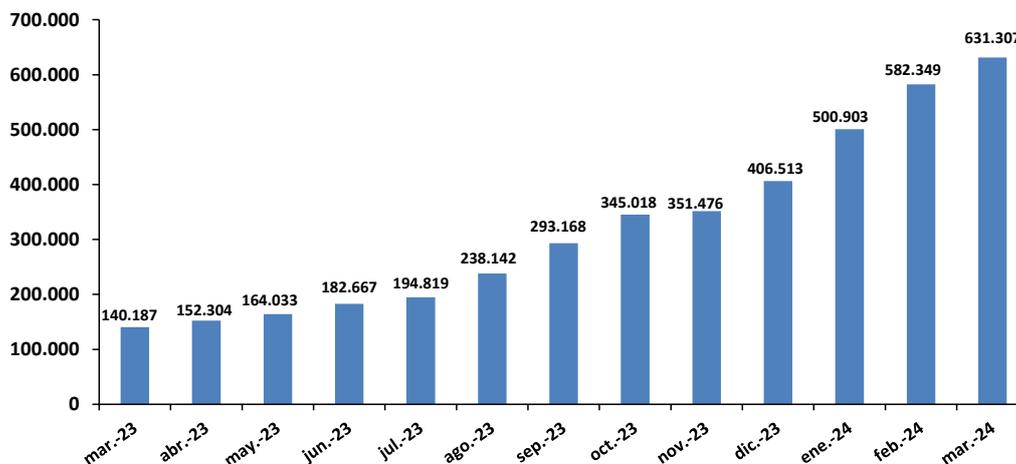
• Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

▪ Patrimonio Neto

Según los Estados Contables anuales al 31/12/2023, el Patrimonio del Fondo en el 2023, creció un +272,33% con una tasa mensual de crecimiento compuesto del 11,58%. Dicho patrimonio representó el 2,93% del total de los fondos de mercado de dinero del sistema, mostrando una leve disminución en la participación de mercado comparado al año previo.

Durante el último trimestre analizado, el patrimonio del fondo se mantuvo en ascenso, llegando a los \$631.307 millones a finales de marzo 2024 a un nuevo máximo (+\$224.794 millones desde finales de 2023). A su vez, hubo aumentos mensuales en el patrimonio gestionado, destacándose entre ene.'24 y dic.'23 un crecimiento del +23,22% m/m. En la Figura 3 se expone la evolución al final de cada mes, considerando desde marzo 2023 con el monto alcanzado de activos bajo administración.

Figura 3 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)



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

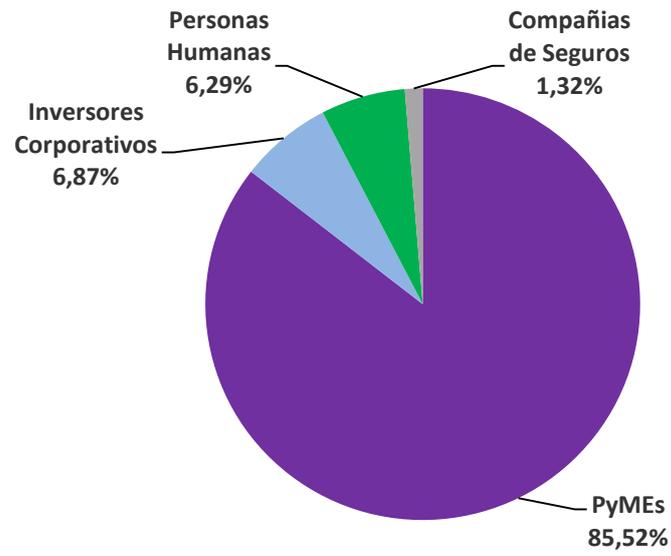
▪ Estructura de tenencias de las cuotas partes

La participación relativa de cotenentistas más importante es de empresas PyMEs con el 85,52% del total invertido, mostrando nuevamente una disminución con respecto al informe anterior (-1,61 p.p.) pero con un aumento en la cantidad de cotenentistas.

Por otro lado, se observa un aumento en la participación relativa de los Inversores Corporativos que representan el 6,87% mostrando un aumento con respecto al informe previo donde representaban un 5,59% del total (variación de +1,29 p.p.) y de las Personas Humanas de +0,63 p.p. (6,29% del total cuando antes era de 5,66%). Las Compañías de Seguros reflejan una disminución del -0,31 p.p. (1,32% del total cuando antes era de 1,63%) y en cantidad de cotenentistas de esta clase.

Al 27/03/2024, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes por monto total invertido era la siguiente:

Figura 4 – Participación de los cotenentistas



Fuente: Informe de gestión al 27/03/2024.

Glosario técnico

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

Desviación Estándar: medida estadística que 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.

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

CAGR: *Compound Annual Growth Rate* o tasa de crecimiento anual compuesta (en español).

CNV: Comisión Nacional de Valores.

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.

Volatilidad anualizada: σ diaria * $\sqrt{252}$

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 27/03/2024.
- Información de cartera. www.cnv.gov.ar www.proahorro.com.ar
- Información estadística al 27/03/2024 Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- EECC Fondo auditados al 31/12/2023.

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: 30 de abril de 2024.-