

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)"
25/09/2020

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
15 de diciembre 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

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 de local en pesos, con un horizonte de inversión de corto plazo y para un perfil de inversor conservador.

El Fondo mantiene un sendero de rendimientos con crecimiento positivo, con una tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos al 30/11/2020 del 25,77% a/a y una tasa de rendimiento efectiva mensual del 1,93%. Como así, muestra un comportamiento de baja volatilidad anualizada en la evolución del valor de la cuotaparte (últimos 30 días de un 1,28% de desvío y los últimos 90 días un 1%), ajustada a las características propias de este tipo de fondos.

El FCI 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 los meses de agosto y septiembre del año 2019. A finales de noviembre de 2020, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$18.706 millones. La evolución del patrimonio desde dicha fecha con respecto a fines de septiembre de 2019, muestra un crecimiento nominal del +268,1% (un valor superior a los +\$13.600 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:	30 de noviembre de 2020
Fuente:	Informe de Gestión al 30/11/2020
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 19.455,70
Valor patrimonial del fondo:	\$ 18.706.886.749,2
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

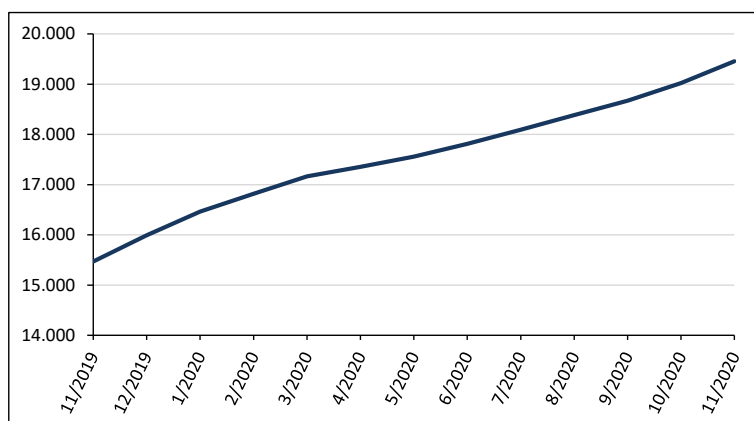
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 30 de noviembre de 2020				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,28%	1,00%	2,27%	5,83%	10,82%	25,77%	21,64%

YTD: rendimiento del año hasta la fecha 30 de noviembre de 2020

◀ Cuotaparte

La evolución del rendimiento financiero, mantiene una sostenida trayectoria con variación positiva (Figura 1). La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos, al 30/11/2020 fue del 25,77% a/a. Siendo la tasa de rendimiento efectiva mensual del 1,93%.

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



Durante el trimestre marzo/mayo, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) decidió, por primera vez, que determinados montos de plazos fijos tengan una tasa mínima garantizada del 70% de la tasa de

política monetaria. La decisión se adoptó, con el objetivo de fortalecer la demanda de depósitos a plazo en pesos y como instrumento de política monetaria. A través de distintas comunicaciones, el BCRA para determinar la tasa pasiva mínima garantizada, dispuso elevar ese porcentaje primero al 79% y luego a porcentajes mayores de la tasa de la licitación de Letras de Liquidez (LELIQs) del organismo, dependiendo del plazo, monto, del tipo de inversor y del tipo de entidad financiera que recibe el depósito.

La tasa efectiva de rendimiento mensual del total del fondo, fue del 1,91% en el último trimestre, mostrando una mejoría con respecto al informe previo que fue del 1,55%. El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (últimos 30 días un 1,28% de desvío y últimos 90 días de un 1%).

◀ Composición de la cartera de Inversión y de Disponibilidades en pesos al 30 de noviembre de 2020.

Las inversiones totales (\$6.508 millones) representan el 35,4% de los activos existentes, mostrando un menor nivel comparado al período trimestral previo (-9,77 puntos porcentuales - p.p -). Por su parte, las disponibilidades en pesos representan el 64,65% restante, mostrando una mayor liquidez en relación a períodos previos.

Tabla 1 – Total de inversiones y disponibilidades

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Disponibilidades	11.900.675.592	64,65%
Depósitos a Plazo Fijo	3.096.526.463	16,82%
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	3.411.807.808	18,53%
Total de inversiones y disponibilidades	18.409.009.863	100,00%

Los depósitos a plazo fijo, incluyendo a los precancelables, representan la totalidad de las inversiones del fondo (un 35,4 del total). Los mismos están constituidos en entidades oficiales (47,32% del total de esta clase de activos), mostrando un aumento con respecto al trimestre previo (representaba en dicho período un 42,1%). A la fecha de corte de este trimestre analizado no había colocaciones en depósitos a plazo fijo de modalidad ajustable, como si lo hubo en carteras de inversiones previas.

Al 30/11/2020, las principales cuatro concentraciones por emisor (incluyendo la banca pública) reunían el 82,75% (Banco Provincia de Buenos Aires, Banco Hipotecario, Banco Nación y Banco Galicia) de las inversiones, y la principal el 25,4% (Banco Provincia de Buenos Aires).

Las disponibilidades se encuentran diversificadas en cuentas corrientes remuneradas de importantes bancos del sistema financiero argentino. El riesgo de liquidez del Fondo es bajo, se fundamenta en que la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos precancelables) a la fecha analizada era del 83,18% del total.

La exposición en monedas es del 100% en pesos argentinos y la duración del Fondo es de 10 días (mostrando nuevamente una disminución en relación al trimestre previo que era de 13 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 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

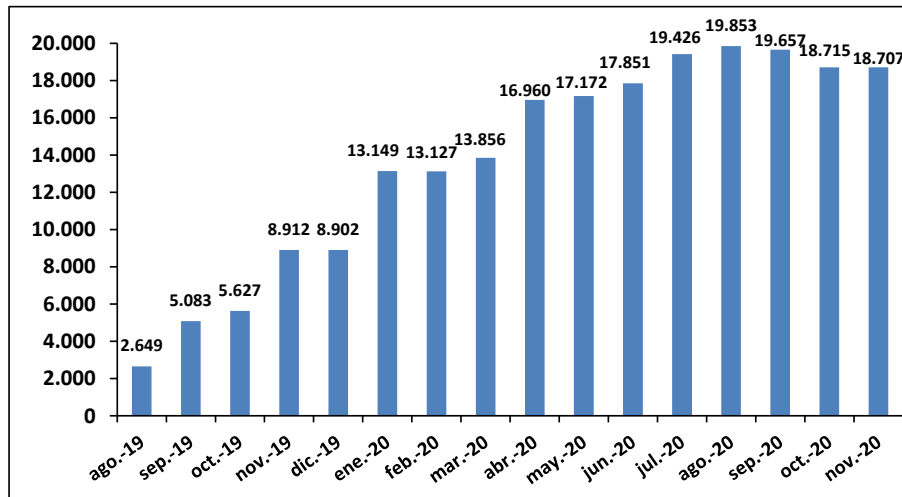
La evolución patrimonial presentó una fuerte caída durante el mes de agosto de 2019 debido a la negativa incidencia que provocó en la industria de FCI el Decreto 596/19, especialmente en los fondos que poseían títulos reperfilados (caída de más del -53% m/m entre julio y agosto de 2019). Luego durante 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 patrimonio de \$8.911 millones.

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 enero del año 2020, el patrimonio gestionado aumentó nominalmente un +47,7% m/m con respecto al cierre del año previo, llegando a un valor de \$ 13.149 millones. Se mantuvo el nivel patrimonial en los meses siguientes por encima de los \$ 13.000 millones, en abril aumentó un +22,4% m/m llegando casi a los \$17.000 millones, y en julio se supera el umbral de los \$19.000 millones (+8,8% m/m). Luego de llegar al pico de patrimonio gestionado en agosto ´20, se evidenció una caída en los tres meses siguientes terminando a fines de noviembre con \$18.707 millones de patrimonio (caída del -5,77% trimestral).

La evolución del patrimonio desde fines de noviembre '20 con respecto a fines de septiembre '19 (que fue cuando se revirtió la crisis sistémica), muestra un crecimiento nominal del +268,1% (valor superior a los +\$13.600 millones). En dicho período analizado se muestra una media geométrica del +9,9% m/m de crecimiento en el patrimonio del fondo. En la Figura 2 se expone la evolución al final de cada mes desde agosto '19 hasta fines de noviembre '20 con el monto alcanzado de activos bajo administración.

Figura 2 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)



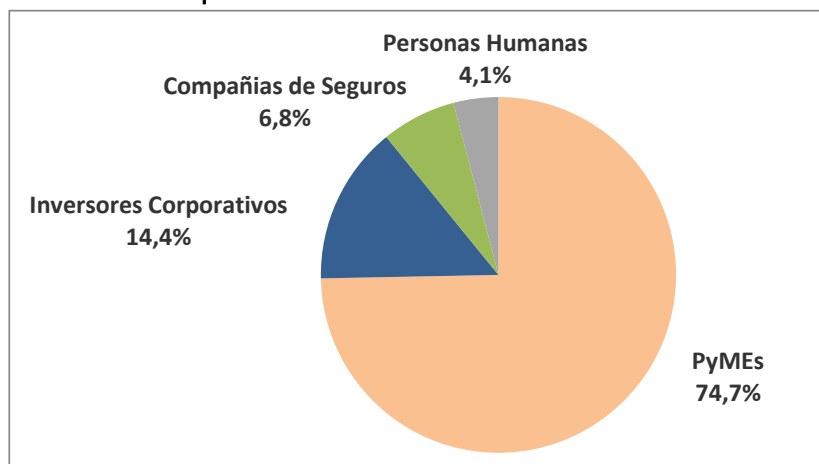
Fuente: EECC del Fondo e Informes de Gestión trimestrales.

◀ Estructura de tenencias de las cuotapartes

Se observa con respecto al informe previo, un nuevo aumento en la participación relativa y en cantidad de cuotapartistas de empresas PyMEs (74,7% del total cuando antes representaban el 66%). Como así, una caída en la participación relativa de inversores institucionales Compañías de Seguros (6,8% del total cuando antes era de 8,7%) y en Inversores Corporativos (14,4% del total antes era de 21,1%), sin embargo se mantiene en ambos casos prácticamente la misma cantidad de cuotapartistas.

Al 30/11/2020, la distribución agregada de los tenedores de cuotapartes por monto total invertido era la siguiente:

Figura 3 – Participación de los cuotapartistas



Fuente: Informe de gestión al 30/11/2020.

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 30/11/2020.
- Información de cartera. www.cnv.gov.ar www.proahorro.com.ar
- Información estadística al 30/11/2020. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- EECC Fondo auditados al 31/12/2019, 31/03/2020, 30/06/2020 y 30/09/2020.

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: 15 de diciembre de 2020