

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)”
19/03/2021

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
22 de junio de 2021

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 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 retorno para los últimos 12 meses corridos al 31/05/2021 del +28,69% a/a, y una tasa de rendimiento efectiva mensual del 2,12%. Asimismo, muestra un comportamiento de baja volatilidad anualizada en la evolución del valor de la cuota parte (últimos 30 días de un 1,54% de desvío y los últimos 90 días un 1,35%), 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 diciembre de 2020, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$17.771 millones. La evolución del patrimonio desde fines de mayo del 2021 (\$24.112 millones) con respecto al final del año 2020, muestra un crecimiento del +35,7% (valor cercano a los +\$6.341 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:	31 de mayo de 2021
Fuente:	Informe de Gestión al 31/05/2021
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 22.593,48
Valor patrimonial del fondo:	\$ 24.112.331.076,2
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

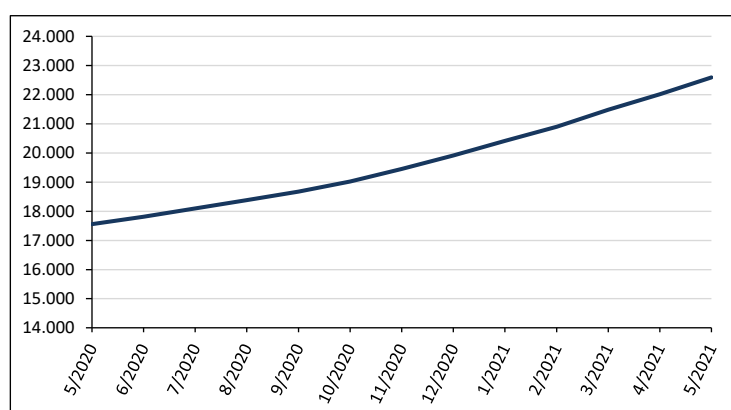
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de mayo de 2021					YTD
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días		
1,54%	1,35%	2,62%	8,10%	16,13%	28,69%	13,46%	

YTD: rendimiento del año hasta la fecha 31 de mayo de 2021

■ Cuotaparte

La evolución del rendimiento financiero, mantiene una sostenida trayectoria con variación positiva durante el último año (Figura 1). La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos al 31/05/2021 fue del +28,69% a/a, con una tasa de rendimiento efectiva mensual fue +2,12% m/m. Por otro lado, el rendimiento en el transcurso del año es de +13,46%. 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)



Durante el trimestre marzo/mayo del año 2020, 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 2,62% en el último trimestre, mostrando una nueva mejoría con respecto al informe previo que fue del 2,42%. 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 1,54% de desvío y últimos 90 días de un 1,35%).

▪ **Composición de la cartera de Inversión y de Disponibilidades en pesos al 31 de mayo de 2021.**

Las inversiones totales (\$11.320,7 millones) representan el 47,26% de los activos existentes, mostrando un mayor nivel comparado al período trimestral previo (+0,72 puntos porcentuales - p.p -). Por su parte, las disponibilidades en pesos representan el 52,74% restante, mostrando una menor liquidez en relación a períodos previos e invirtiendo actualmente un mayor monto en activos elegibles.

Tabla 1 – Total de inversiones y disponibilidades

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Disponibilidades	12.632.365.644	52,74%
Depósitos a Plazo Fijo	5.669.635.596	23,67%
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	5.651.096.288	23,59%
Total de inversiones y disponibilidades	23.953.097.527	100,00%

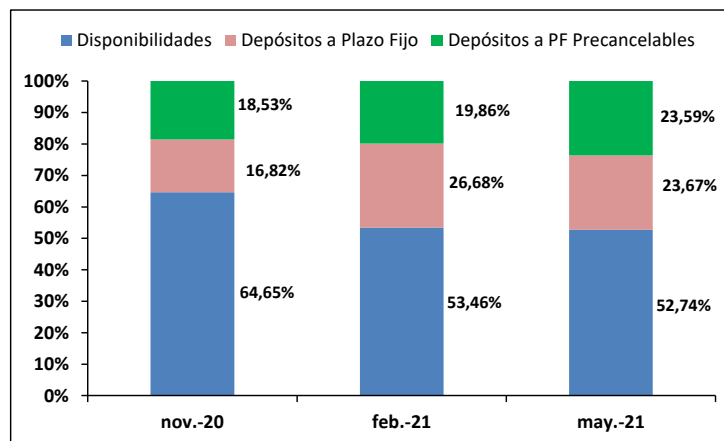
Los depósitos a plazo fijo (incluyendo los precancelables) representan la totalidad de las inversiones del fondo con un 47,26% del total. Las colocaciones están realizadas en su mayoría en entidades oficiales (59,41% del total de esta clase de activos), mostrando un incremento del +4,61 p.p. con respecto al trimestre previo (representaba en dicho período un 54,8%). A la fecha de cierre del trimestre analizado, no había colocaciones en depósitos a plazo fijo de modalidad ajustable (UVA) al igual que en las dos carteras trimestrales previas analizadas.

Al 31/05/2021, las principales cuatro concentraciones por emisor (incluyendo la banca pública) reunían el 79,27% (Banco Nación, Banco Provincia de Buenos Aires –BAPRO-, Banco Galicia y Banco de Córdoba) de las inversiones. La principal concentración es en el Banco Nación que representa el 22,14%, estando cerca el BAPRO con el 21,9%.

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, se fundamenta en que la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos precancelables) a la fecha analizada era del 76,33% del total.

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 trimestrales.

La exposición en monedas es del 100% en pesos argentinos y la duración del Fondo es de 10 días, mostrando una caída en relación al trimestre previo que era de 19 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 cotapartistas. 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**

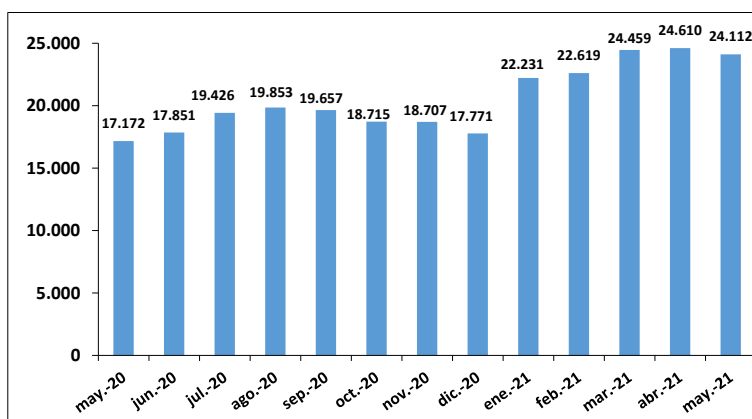
Luego de la crisis ocurrida en la industria de FCI en agosto de 2019 especialmente en los fondos que poseían títulos reperfilados, el patrimonio del Fondo presentó una importante recuperación durante todo el año 2020.

Durante enero del año 2020, el patrimonio gestionado por el Fondo aumentó nominalmente un +47,7% m/m con respecto al cierre del año 2019, llegando a un valor de \$ 13.149 millones. Luego de llegar al pico de patrimonio gestionado durante septiembre '20 en \$ 20.431 millones, se evidenció una caída en los cuatro meses siguientes finalizando en diciembre del año pasado con \$17.771 millones de patrimonio (caída del -10,48% cuatrimestral). Incidió en estos valores patrimoniales de fines de año, el uso estacional de esta clase de fondos de inversión transaccionales por parte de los inversores para afrontar necesidades de fondos y los aspectos impositivos de la tenencia de cuotapartes.

Según los Estados Contables anuales al 31/12/2020, el Patrimonio del Fondo en el año 2020, creció un +99,63% comparado con un aumento del +150,9% del total de los fondos de Mercado de Dinero en el sistema. Dicho patrimonio representó el 1,984% del total de los fondos de mercado de dinero del sistema.

La evolución del patrimonio desde el final del año 2020 con respecto a mayo del 2021, muestra un crecimiento nominal del +35,7% (valor cercano a los +\$6.341 millones). Durante el último trimestre analizado se superó los \$24.000 millones en patrimonio del Fondo. En la Figura 3 se expone la evolución al final de cada mes, considerando el último año (desde mayo '20 hasta fines de mayo '21) 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.

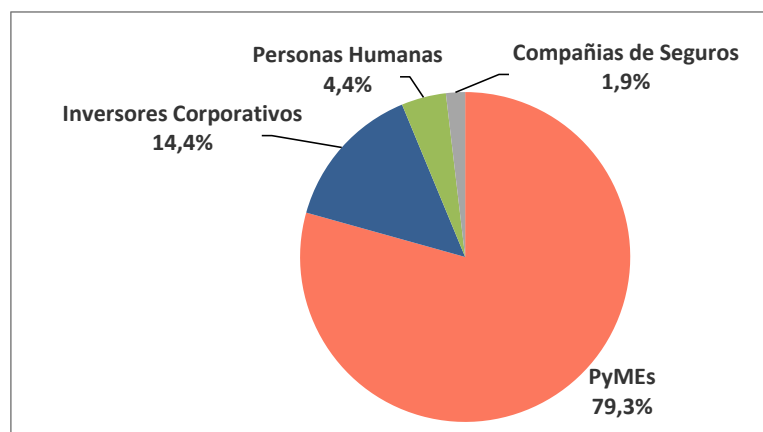
■ **Estructura de tenencias de las cuotapartes**

La participación relativa de cuotapartistas de empresas PyMEs es del 79,34% del total invertido, mostrando un aumento con respecto al trimestre anterior (+4,98 p.p.).

Asimismo, se observa una caída en la participación relativa de los inversores institucionales Compañías de Seguros de -3,11 p.p. (1,87% del total cuando antes era de 4,98%) y un leve aumento en Inversores Corporativos (14,42% del total antes era de 14,23%). La participación de las personas humanas tuvo una caída con respecto al informe previo en términos relativos (representando un 4,38% del total, con una variación de -2,05 p.p.) pero con un aumento en la cantidad de inversores.

Al 31/05/2021, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes por monto total invertido era la siguiente:

Figura 4 – Participación de los cuotas partistas



Fuente: Informe de gestión al 31/05/2021.

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.

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

CNV: Comisión Nacional de Valores

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 31/05/2021.
- Información de cartera. www.cnv.gov.ar www.proahorro.com.ar
- Información estadística al 31/05/20201 Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- EECC Fondo auditados al 30/06/2020, 30/09/2020 y 31/12/2020.

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: 22 de junio de 2021