

**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)”  
28/10/2022

**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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**  
31 de enero de 2023.

**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 rendimientos positivos, con una tasa de retorno para los últimos 12 meses corridos al 30/12/2022 del +54,84% a/a, y una tasa de rendimiento efectiva mensual del 3,71%.

Asimismo, muestra un comportamiento de baja volatilidad anualizada en la evolución del valor de la cuota parte (últimos 30 días de un 2,94% de desvío y los últimos 90 días un 2,77%), ajustada a las características propias de este tipo de fondos.

A finales de diciembre de 2022, el monto patrimonial administrado alcanzó los \$109.181,87 millones. La evolución del patrimonio desde fines de diciembre del 2021 (\$42.197,60 millones) con respecto a diciembre 2022, muestra un crecimiento del +158,74% (valor cercano a los +\$67.000 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 diciembre de 2022
Fuente:	Informe de Gestión al 30/12/2022
Moneda:	Pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 41.766,44
Valor patrimonial del fondo:	\$ 109.181.879.386,50
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

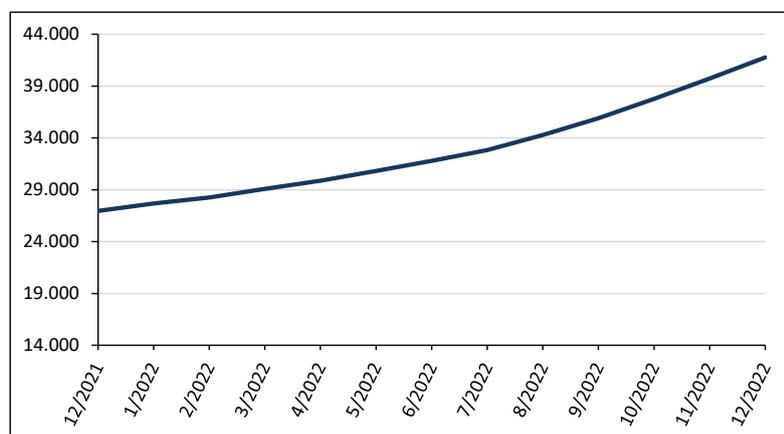
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 30 de diciembre de 2022				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
2,94%	2,77%	5,14%	16,33%	31,34%	54,84%	54,84%

YTD: rendimiento del año hasta la fecha 30 de diciembre de 2022.

### ■ Cuotaparte

La evolución del rendimiento financiero, mantiene una sostenida trayectoria con variación positiva durante el último año (Figura 1). La tasa de rendimiento anual al 30/12/2022 fue de +54,84% a/a, con una tasa de rendimiento mensual del +3,71% m/m. Asimismo, el rendimiento del último trimestre fue +16,33%. Los rendimientos obtenidos en este período, se alinean con los obtenidos por fondos comparables y en forma competitiva.

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



Durante el 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 cartera analizada del Fondo poseía a todas las colocaciones a plazo fijo en pesos a una tasa entre 66,5%/67,25% a 30/47 días y los precancelables con tasas entre 63,50%/65,50% para plazos mayores a los 180 días.

La tasa efectiva de rendimiento mensual del fondo, fue del 5,17% en el último trimestre, mostrándose nuevamente por encima 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 2,94% de desvío y últimos 90 días de un 2,77%).

▪ Composición de la cartera de Inversión y de Disponibilidades en pesos al 30 de diciembre de 2022.

Las inversiones totales (\$42.568,54 millones) representan el 40,07% de los activos existentes, mostrando un mayor nivel comparado al período previo analizado (+6,88 puntos porcentuales -p.p.-). Por su parte, las disponibilidades en pesos representan casi el 60% restante, mostrando una menor liquidez en relación a períodos previos.

**Tabla 1 – Total de inversiones y disponibilidades**

Activos	Monto en pesos	Participacion %
Disponibilidades	63.673.535.209	59,93%
Depósitos a Plazo Fijo	26.604.561.302	25,04%
Depósitos a Plazo Fijo Precancelables	15.963.982.191	15,03%
<b>Total de Inversiones y Disponibilidades</b>	<b>106.242.078.702</b>	<b>100,00%</b>

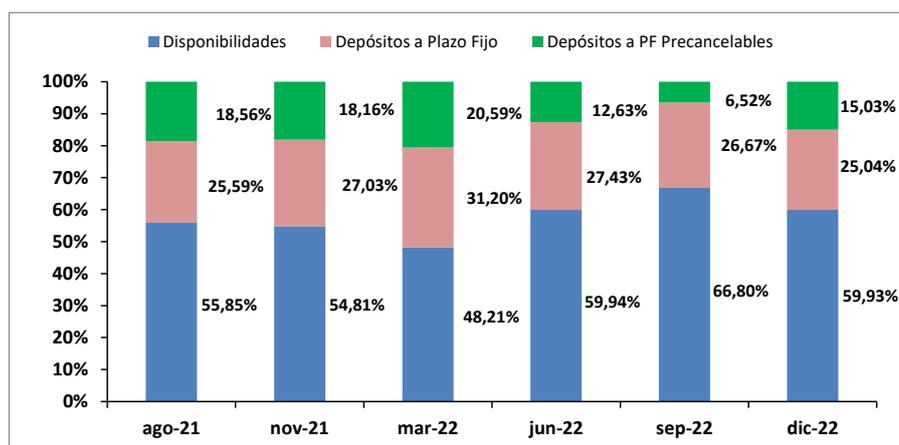
Los depósitos a plazo fijo (incluyendo los precancelables) representan la totalidad de las inversiones del fondo con un 40,07% del total. Las colocaciones están realizadas principalmente en entidades oficiales (53,11% del total de esta clase de activos), mostrando una disminución del -13,91 p.p. con respecto al trimestre previo (representaba en dicho período un 67,02%). 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 carteras trimestrales previas analizadas.

Al 30/12/2022, las principales cuatro concentraciones por emisor (incluyendo la banca pública) reunían el 65,15% de las inversiones (Banco de la Nación Argentina – BNA-, Banco Galicia, Banco de Córdoba – BANCOR- y Banco Provincia de Buenos Aires –BAPRO-). La principal concentración era en el BNA que representaba el 31,07%, y luego en una entidad privada como el Galicia con el 12,05%.

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 74,96% del total.

La evolución de la cartera de inversiones comparada en forma trimestral y cuatrimestral para la de marzo '22, se muestra en la Figura 2.

**Figura 2 – Evolución de la cartera de inversión**



Fuente: Informes de Gestión de Proahorro.

La exposición en monedas es del 100% en pesos argentinos y la duración del Fondo es 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.

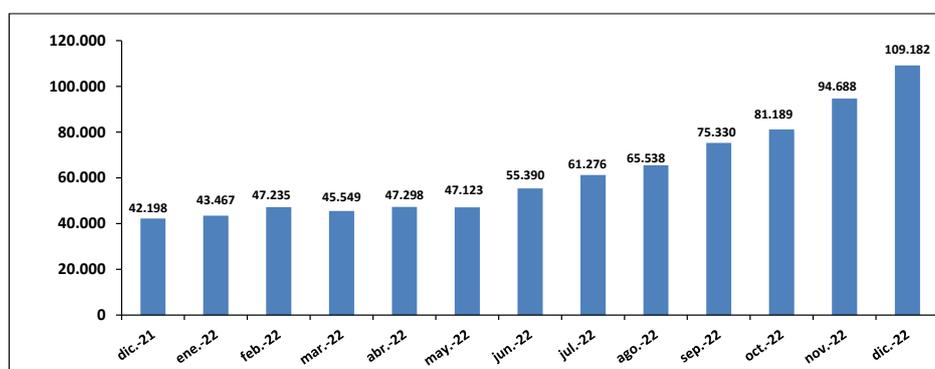
## ● Evolución patrimonial del fondo y de las cuotapartes

### ■ Patrimonio Neto

Según los Estados Contables anuales al 31/12/2021, el Patrimonio del Fondo en el 2021, creció un +137% comparado con un aumento del +89% del total de los fondos de Mercado de Dinero en el sistema. Dicho patrimonio representó el 2,49% del total de los fondos de mercado de dinero del sistema, mostrando un aumento en la participación de mercado comparado a años previos.

La evolución del patrimonio desde finales del 2021 con respecto a fines del 2022, muestra un crecimiento anual del +158,74% (valor cercano a los +\$67.000 millones) con una tasa mensual de crecimiento compuesto del 8,24%. Durante el último trimestre analizado, el patrimonio del fondo se mantuvo por encima de los \$80.000 millones, llegando a los \$109.181,88 millones a finales de diciembre a un nuevo máximo. A su vez, hubo importantes aumentos mensuales en el patrimonio gestionado, destacándose entre nov. ´22 y oct. ´22 del +16,6% m/m. En la Figura 3 se expone la evolución al final de cada mes, considerando desde diciembre 2021 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.

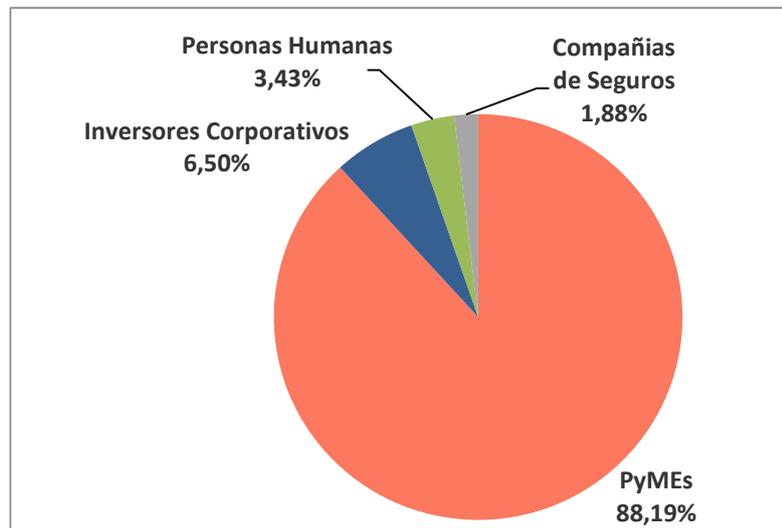
### ■ Estructura de tenencias de las cuotapartes

La participación relativa de cuotapartistas más importante es de empresas PyMEs con el 88,19% del total invertido, mostrando un crecimiento con respecto al informe anterior (+0,36 p.p.), como así en la cantidad de cuotapartistas.

Por otro lado, se observa una caída en la participación relativa de los Inversores Corporativos de -1,46 p.p. (6,50% del total cuando antes era de 7,97%) y de las Personas Humanas de -0,15 p.p. (0,62% del total cuando antes era de 3,58%). Las compañías de seguros representan el 1,88% mostrando un aumento con respecto al informe previo donde representaban un 0,62% del total (variación de +1,26 p.p.) y con un aumento en la cantidad de inversores.

Al 30/12/2022, la distribución agregada de los tenedores de cuotas partes por monto total invertido era la siguiente:

Figura 4 - Participación de los cuotaspartistas



Fuente: Informe de gestión al 30/12/2022.

## 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:**  $\sigma$  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.

**BCRA:** Banco Central de la República Argentina.

**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.

## 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](http://www.proahorro.com.ar)
- Informe de gestión al 30/12/2022.
- Información de cartera. [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) [www.proahorro.com.ar](http://www.proahorro.com.ar)
- Información estadística al 30/12/2022 Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)
- EECC Fondo auditados al 31/12/2020 y 31/12/2021.

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: 31 de enero de 2023.-