

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

Inicial

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

AnalistasJuan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.arJuan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar**Fecha de calificación**

31 de enero 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.

Se trata de un Fondo de reciente creación (15 de marzo de 2021), con un valor patrimonial en fuerte crecimiento, con sostenida evolución positiva de la rentabilidad y con rangos de volatilidad de riesgo medio. El patrimonio administrado alcanzó al 30 de diciembre de 2021 a los 1.906,6 millones. La cartera, está compuesta por Letras y Bonos Públicos ajustados por CER.

A esa fecha, Proahorro Administradora de Activos S.A.(Proahorro), en su calidad de Agente de Administración, gerenciaba un total de 6 fondos, con un Patrimonio Neto conjunto de \$53.432 millones. Ocupa el puesto 23º del ranking, con una participación de mercado del 1,48%. El Fondo bajo calificación equivale al 3,6% de ese patrimonio.

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 realizaron entrevistas a funcionarios de la empresa, lo que permitió apreciar 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 diciembre de 2021
Fuente:	Informe de Gestión al 30/12/2021
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 1.400,3
Valor patrimonial del fondo:	\$ 1.906.553.055,87
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
Comisión total:	2,00%

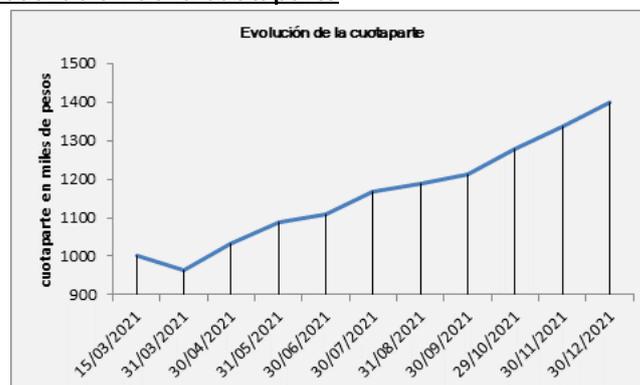
◀ Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

Tabla 1 - Volatilidades y rendimientos

Volatilidad anualizada		Variación periódica al 30 de diciembre de 2021		
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días
8,5%	6,3%	4,8%	15,3%	26,4%

Con relación a la evolución nominal de la cuotaparte, durante el periodo 15 de marzo-21 / 30 de diciembre-21 el rendimiento alcanzó al 40,0%, con una variación efectiva mensual del 3,6%. Con relación al comportamiento más reciente, en los últimos 90 días (al 30/12/2021) alcanzó un rendimiento acumulado del 15,3%, en tanto para los últimos 30 días (y a la misma fecha), el alcanzó al 4,8%. El comportamiento de la volatilidad, se ubica en la parte superior de los rangos de riesgo medio. El rendimiento del Fondo evoluciona en un sendero sostenidamente creciente, respondiendo al carácter de los activos subyacentes, que se ajustan de acuerdo con la evolución del CER, reflejando la inflación minorista.

Grafico 1 - Evolución de la cotización de la cuotaparte



Fuente: elaboración propia

◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 30 de diciembre de 2021

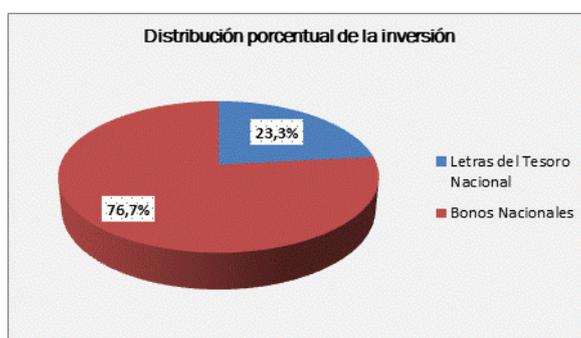
Los activos de la cartera de inversión están compuestos, básicamente, por instrumentos de deuda pública (Bonos y Letras). Hacia finales de diciembre de 2021, las inversiones alcanzaron a un monto total de \$ 1.901,7 millones. Los bonos representaron el 76,7% de la cartera, en tanto el 23,3% restante correspondió a las letras. Las letras tienen vencimientos inferiores a un año, en tanto para los bonos, un 38% vencen a más de tres años y el resto en periodos inferiores. El conjunto de los instrumentos cuenta 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 \$ 115,6 millones.

Tabla 1 – Composición de las inversiones

Instrumentos	pesos	participación
Bonos Nacionales	1.457.955.078,19	76,7%
Letras del Tesoro Nacional	443.741.844,49	23,3%
Total de inversiones	1.901.696.922,68	100%

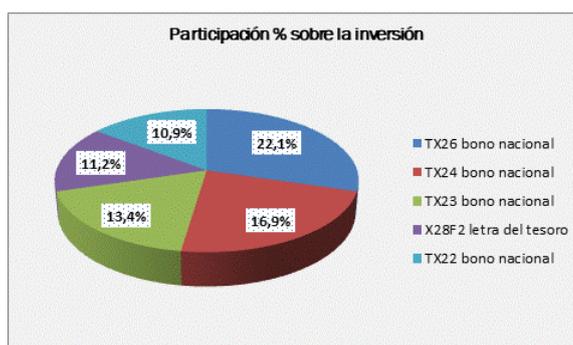
Las inversiones de la cartera y su participación por instrumento, son consistentes con los objetivos establecidos en el Reglamento General y en las Cláusulas Particulares del Fondo. La duración del Fondo es de 4 días y el HN es de 0,05484 indicando un bajo grado de concentración en los activos invertidos. Los Gráficos 2 y 3, presentan información complementaria.

Gráfico 2 – Distribución porcentual.



Fuente: elaboración propia

Gráfico 3 – Participación de los principales activos sobre la inversión total



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, Capítulo 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

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

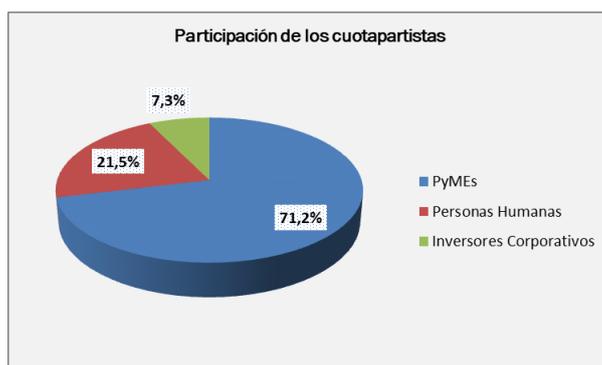
● Patrimonio Neto

El Patrimonio Neto del Fondo hacia finales de diciembre de 2021, alcanzó un monto de \$ 1.906,6 millones. La participación de las inversiones fue del 99,7 %.

● Estructura de tenencias de las cuotas partes

La distribución agregada de los tenedores de cuotas partes al 30/12/2021, se expone en el Grafico 4. Los inversores Pymes tienen la mayor participación, representando el 71,2% del total de las cuotas partes del Fondo.

Grafico 4 - Distribución de las cuotas partes

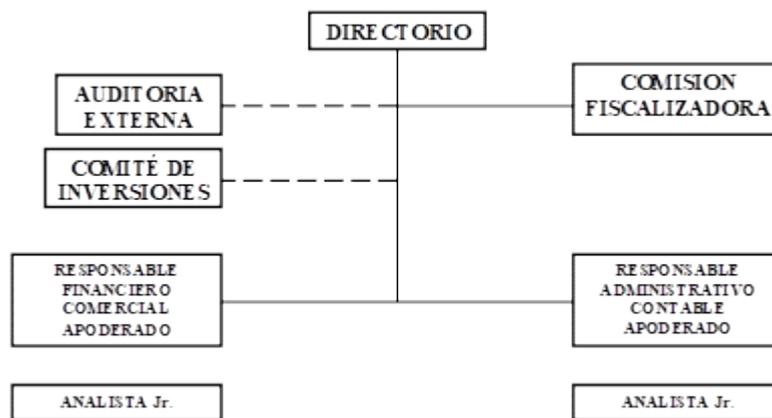


Fuente: Información proporcionada por la Sociedad Gerente al 30/12/2021

◀ Atributos del Administrador

El Agente de Administración Proahorro Administradora de Activos S.A, (el Administrador) es una sociedad cuya estructura societaria está compuesta por una tenencia accionaria del 95% por parte del Banco Credicoop CL (el Banco) y del 5% por parte del Sr. Carlos Rubén Galetto.

Las características de la organización, responden a ajustados criterios de asignación de funciones, que aparecen plenamente consistentes con los objetivos de la actividad. El organigrama siguiente, refleja la actual estructura de la sociedad



La Misión, Visión y Objetivos Estratégicos contenidos en el Código de Gobierno Societario del Administrador, expresan directrices precisas con relación al cumplimiento de una actuación enmarcada en la eficiencia y la transparencia y en los valores propios de las características asociativas, tanto del Administrador como del Banco.

También cuenta con un Código de Protección al Inversor (Código de Conducta), el cual describe los principios generales a los que se sujetan los Órganos Activos de los Fondos, sus directivos funcionarios y empleados, a fin de asegurar que cumpla con su obligación de diligencia y lealtad en la prestación de sus servicios, en el interés y beneficio de los Cuotapartistas. Es también objetivo del Código proteger el buen nombre y reputación de cada uno de los Órganos Activos, sus directivos, empleados y clientes.

La gestión en los procesos decisorios, tanto operativos como de inversión y de gestión de riesgo operacional, son implementados a través de acciones transparentes y profesionales.

Se establece un circuito claro de responsabilidades, por parte del Directorio del Administrador, con relación al monitoreo del perfil de riesgo de la Sociedad y de su nivel de tolerancia al mismo, con la intervención del Agente de Custodia (el Banco) y del Comité de Gestión Integral del Riesgo del Banco, como así también, con respecto a la evaluación y aprobación de políticas, funciones y procedimientos relacionados con la Gestión de Riesgo Operacional (GRO), con enfoque flexible y adaptativo, con respecto a cambios en los negocios, en las normas o en la estructura organizacional del Administrador.

El Comité de Gestión Integral de Riesgos del Banco, en su carácter de Entidad Vinculante, supervisa el cumplimiento de la estrategia, política y prácticas, para la administración y gestión del riesgo, aprobadas por el Directorio del Administrador.

La estructura de Gestión de Riesgo Operacional (GRO) del Administrador, está compuesto por el Directorio del Administrador, un Director Titular designado para la GRO y un Gestor de Riesgo Operacional. El Comité

de Gestión Integral de Riesgos de Banco Credicoop, como Entidad vinculante, supervisa la gestión de todos los riesgos inherentes a la operatoria del Administrador con una visión integral de los mismos, observando cuidadosamente la interrelación existente entre ellos.

El Manual de Riesgo Operacional, establece las directrices específicas que contemplan la administración y gestión del riesgo.

Todos los aspectos vinculados al proceso de gestión de inversiones, se realiza a través de decisiones resultantes de la actividad de un Comité de Inversiones (el Comité), compuesto por el Presidente del Administrador, un director del Administrador, el Subgerente General del Banco y el Gerente de Planeamiento y Control de Gestión del Banco.

El Comité determina la política de inversiones para cada Fondo, a través de la selección de los activos elegibles que establece el Reglamento de Gestión (el Reglamento) en sus Cláusulas Particulares. Sus acciones, contemplan todos los aspectos necesarios para la constitución y administración de las carteras de los distintos Fondos, contemplando los límites establecidos en el Reglamento. Con relación a la estimación del riesgo de las distintas carteras, son obtenidas a partir del empleo de modelos estadísticos específicos.

Se destaca la experiencia y profesionalidad de los distintos funcionarios que intervienen en los procesos anteriormente descritos.

La administración y gestión de los distintos Fondos, se establecen en un Manual de Procedimientos, el que contempla, de manera precisa, los pasos necesarios para su ejecución.

Los procedimientos de cálculo de valor de cuota parte, control de inversiones y de operaciones bursátiles y resultado final que reflejará la cuota parte, se obtienen a través del empleo del Sistema ESCO. También se utilizan rutinas de Excel, como respaldo a lo determinado primariamente a través del sistema.

Asimismo, la sociedad cuenta con un sistema de Back Up externo, en el cual se almacena toda la información del ESCO y toda la documentación y archivos que residen en el servidor. Este sistema está fuera de las oficinas de la sociedad.

◀Agente de Custodia

El Banco Credicoop CL es el Agente de Custodia del Fondo. Se trata de una prestigiosa entidad cooperativa, con una extensa trayectoria en el mercado. De acuerdo con los estados contables al 30/06/2021, la entidad cuenta con un Patrimonio Neto de \$ 97.289,0 millones. Asimismo, es titular del 95% del Capital Social de Proahorro Administradora de Activos S.A. El Banco se encuentra calificado por UNTREF ACR UP en AAA Perspectiva Estable y A1+ para endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente; y por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA+(arg) Perspectiva Estable para endeudamiento de largo plazo y A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo.

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

σ 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
- Información estadística al 30/12/2021. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Informe de Gestión al 30/12/2021, 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

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: 31 de enero de 2022