

Fondo Común de Inversión Abierto**1822 Raíces Infraestructura**

Sociedad Gerente
Provinfondos S.A. SGFCI

Sociedad Depositaria
Banco de la Provincia de
Buenos Aires

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

Analistas
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
13 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
1822 Raíces Infraestructura	“A+(rf)”

Fundamentos de la calificación.

La calificación asignada es el resultado de haber determinado, en los distintos pasos del análisis, una destacable calidad administrativa y de gestión de inversiones, junto a una prudente y eficaz política de inversiones, consistente por otra parte, con las características del producto administrado. También se fundamenta en la calidad crediticia ponderada de la cartera actual de inversiones.

Posicionamiento de mercado: Provinfondos S.A., perteneciente al Grupo Provincia Servicios Financieros S.A., se ha convertido en un participante activo del mercado de fondos comunes de inversión abiertos, a través de su familia de fondos denominados 1822 Raíces. A fines de diciembre de 2022, administraba 9 fondos y tenía activos bajo administración por un valor de \$ 212.556 millones. Según información proporcionada por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), la SG tiene una participación de mercado del 3,11 % en el sector de FCI de Argentina, y ocupa a esa fecha, el puesto 10 de 54 administradoras existentes en el mercado.

Calidad de la Sociedad Gerente: siguiendo la metodología empleada por la UNTREF ACR UP, se ha ponderado la calidad de la Sociedad Gerente y su comportamiento con relación al mercado de actuación del Fondo. Como aspecto relevante de esa metodología, se realizaron entrevistas a funcionarios de la Sociedad. Tal actividad, permitió apreciar un conjunto de recursos humanos, técnicos y de infraestructura de muy buena calidad profesional. La Sociedad opera a través de las directrices de distintos Manuales temáticos, permitiendo un ajustado y transparente proceso en la administración y gestión del Patrimonio del Fondo.

Calidad de la Sociedad Depositaria: También se ha ponderado la actuación como Agente de Custodia del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Actualmente, el Banco actúa como agente de custodia de los activos de 9 fondos comunes de inversión según información disponible en la CNV. Se encuentra registrado como sociedad depositaria bajo el N° 12 en la CNV. Las actividades que realiza en materia de custodia y la solvencia profesional del Banco, son antecedentes destacables para las funciones atribuibles al mismo en la operatoria del Fondo.

Operatoria del Fondo: El Fondo comenzó a operar el 11/10/2022. Al 30/12/2022 alcanzó un Patrimonio administrado de \$1.720,9 millones. Entre dicho periodo, el rendimiento mensual equivalente fue

del 6,5%, operando con rangos de volatilidad correspondientes a riesgo medio.

Los activos constitutivos del Fondo, corresponden a instrumentos de financiación de actividades de infraestructura. El Fondo es computable dentro del inciso m del artículo 35.8.1 del Reglamento General de la actividad aseguradora en Argentina.

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	11 de octubre de 2022
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:	\$ 1.185,7
Valor patrimonial del fondo:	\$ 1.720.944.951,0
Clase de Fondo:	Abierto de Infraestructura
Agente de Administración:	Provinfondos S,A SGFCI
Agente de Custodia:	Banco de la Provincia de Buenos Aires
Plazo de pago:	48 hs (T+2)
Comision total	1,1%

◀ Comportamiento del valor de la cuotaparte y de la volatilidad

Tabla 1 - Volatilidades y cotizaciones. Al 30 de diciembre de 2022

Volatilidad anualizada		Variación periódica al 30/12/2022		
Últimos 30 días	Últimos 90 días*	Últimos 30 días	Últimos 90 días**	YTD**
4,4%	3,7%	7,0%	18,6%	18,6%

* En el periodo 11/10/2022 al 30/12/2022

** 11/10/22 al 30/12/2022

La evolución nominal de la cuotaparte durante el periodo comprendido entre su emisión y el 30/12/2022, muestra un rendimiento del +18,6% con una variación efectiva mensual equivalente del 6,5%. Con relación a fondos comparables, los rendimientos del Fondo para el periodo examinado en este informe, se ubicaron en niveles superiores a los registrados por dos de los tres comparables. Los rangos de volatilidad se ubican en niveles de riesgo medio.

◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 30 de diciembre de 2022

Los activos de la cartera de inversión están compuestos, principalmente, por instrumentos dirigidos al financiamiento de infraestructura, especialmente a través de las Obligaciones Negociables que constituyen el 69,2% de los activos totales. Los restantes instrumentos, corresponden a distintas emisiones de deuda pública y en menor medida municipal, y a una pequeña posición en FCI de alta liquidez. Hacia finales de diciembre de 2022, las inversiones alcanzaron un monto total de \$ 1.686,7 millones.

Tabla 2 – Composición de las inversiones al 30/12/2022

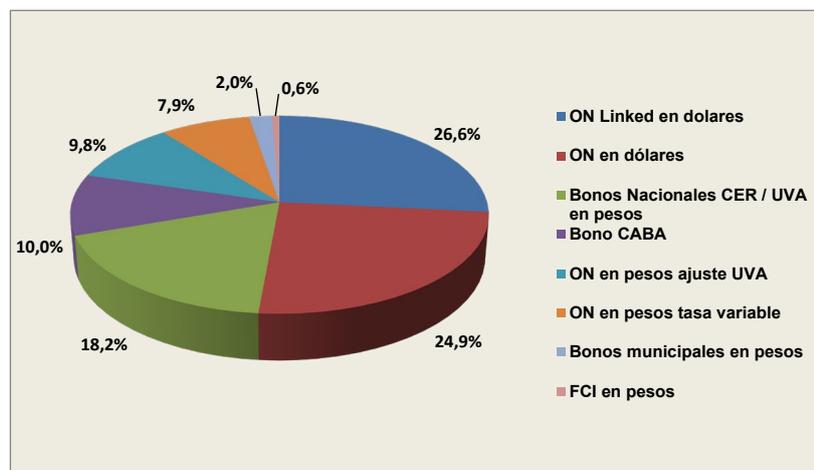
Instrumento	Pesos	Participación
ON Linked en dolares	447.922.543	26,6%
ON en dólares	419.333.429	24,9%
Bonos Nacionales CER / UVA en pesos	307.371.123	18,2%
Bono CABA	168.393.536	10,0%
ON en pesos ajuste UVA	165.497.704	9,8%
ON en pesos tasa variable	133.749.479	7,9%
Bonos municipales en pesos (Córdoba)	33.734.232	2,0%
FCI en pesos	10.739.840	0,6%
Totales	1.686.741.886	100,0%

Fuente: elaboración propia en base a Informe de Gestión al 30/12/2022.

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. El índice HN es 0,015, indicando un bajo grado de concentración de los activos invertidos.

El Gráfico 1 presenta la participación de los activos de inversión en el total de la cartera, y el Gráfico 2 los activos de mayor ponderación.

Gráfico 1 – Distribución porcentual de las inversiones.

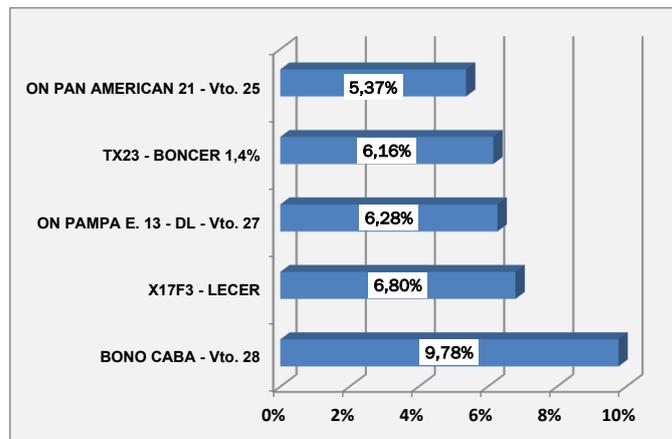


Fuente: elaboración propia en base a Informe de Gestión al 30/12/2022.

Al 30/12/2022, la principal concentración por emisor en la cartera total es en el gobierno nacional por los títulos de deuda (bonos y letras del tesoro ajustados por inflación-CER) que representan el 17,86% del total de las inversiones, y luego en títulos de deuda de la empresa Pampa Energía que representaban el 15,1% del total.

En forma individual, la principal inversión en la cartera es en un título de deuda a tasa variable de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) como es el BDC28 con un 9,78%; en una letra CER (X17F3) que ajusta por inflación con un 6,80% del total y en una obligación negociable dólar linked (ajusta por tipo de cambio) clase 13 (MGCEO) de Pampa Energía con un 6,28% (Ver Gráfico 2). Entre los principales cinco títulos se alcanza al 34,39% del total de las inversiones.

Gráfico 2 - Participación en el total de la cartera de activos seleccionados



Fuente: elaboración propia en base a Informe de Gestión al 30/12/2022.

◀ Reglamento de Gestión. Clausulas particulares

● Objetivos de inversión

El objetivo primario de la administración del Fondo, es obtener la apreciación del valor del patrimonio del mismo mediante la inversión en instrumentos destinados al financiamiento de proyectos de infraestructura, o de proyectos con impacto en la economía real de acuerdo con el art. 22 del Capítulo II del Título V de las Normas de la CNV (T.O. 2013 y modificatorias).

● Política de Inversión

El Fondo – encuadrado en el inciso a) del art. 4 del Capítulo II del Título V de las Normas de la CNV (T.O. 2013 y modificatorias) - se constituye con el propósito de obtener una apreciación de su valor patrimonial, obteniendo ingresos corrientes y ganancias de capital por la tenencia, compra y venta de Activos Autorizados. El Fondo es computable dentro del inciso m del artículo 35.8.1 del Reglamento General de la actividad aseguradora.

● 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. Los mismos, están compuestos por los Activos Elegibles y por otros Activos que no tienen por objeto lo señalado en los Objetivos.

El Fondo invertirá como mínimo un 75% del Patrimonio en valores negociables, cuyo objeto de financiamiento se encuentre destinado al desarrollo o inversión directa o indirecta, de proyectos productivos con impacto en la economía nacional. Esa inversión comprenderá a los Activos Elegibles (Activos de Destino Específico y Activos Multidestino) vinculados total o parcialmente al financiamiento de actividades como las señaladas en los Objetivos de Inversión. En tanto hasta un 25% del Patrimonio, se podrá invertir en activos no vinculados a esos Objetivos, comprendiendo entre otros a Títulos de la Deuda Pública de Soberanos y Subsoberanos, Valores Negociables Privados, Certificados de Obra, cheques de pago diferido y otros.

◀ Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cuotapartes

● Patrimonio Neto

El Patrimonio Neto del Fondo hacia finales de diciembre de 2022, alcanzó un monto de \$ 1.720,9 millones. La valuación resultó un +15,3% superior a la registrada al 31/10/2022, primer mes de lanzamiento del Fondo.

● Estructura de tenencias de las cuotapartes

Los inversores institucionales, poseen prácticamente la totalidad de las cuotapartes del Fondo. Esta característica responde a que es un FCI regulatorio (apto para inversores institucionales). La Sociedad entiende que con la evolución del mismo, se estima que aumentará la participación de los cuotapartistas no institucionales logrando mayor atomización de cuotas partistas. El grado de concentración de los cuotapartistas, de acuerdo con la medición del Índice de Hersfindahl Normalizado, alcanzó al 0,1173 indicando una bajo grado de concentración.

◀ Atributos del administrador

I. Sociedad Gerente

Provinfondos S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión (Provinfondos) inició sus actividades en julio de 1994, contando con más de 28 años de experiencia. Su principal accionista es el Banco Provincia de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO), quien es la sociedad depositaria de todos los fondos de la firma. Provinfondos integra el grupo de empresas que componen Provincia Servicios Financieros S.A., cuyo accionista mayoritario es el BAPRO.

La misión de la SG es optimizar la administración financiera para todas las personas, empresas y entidades que busquen tener un manejo profesional de sus finanzas. Cuenta con una amplia familia de Fondos de Inversión, que le permiten satisfacer las necesidades y expectativas de sus clientes actuales y potenciales.

Provinfondos pretende ser reconocida como una institución moderna, eficiente, líder y contar con personal idóneo. Contribuir al desarrollo del mercado de capitales brindando las mejores alternativas de inversión. Aportar crecimiento y niveles de eficiencia de gestión adecuados, potenciando el impacto en los resultados del BAPRO.

La compañía menciona entre sus principales valores los siguientes:

- Integridad
- Cooperación y trabajo en equipo
- Liderazgo
- Transparencia
- Confianza
- Profesionalismo
- Finanzas responsables

● Estructura organizacional y gestión operativa

Las características que presenta la organización, responden a ajustados criterios de asignación de funciones de los distintos sectores, que aparecen plenamente consistentes con los objetivos de la actividad financiera.

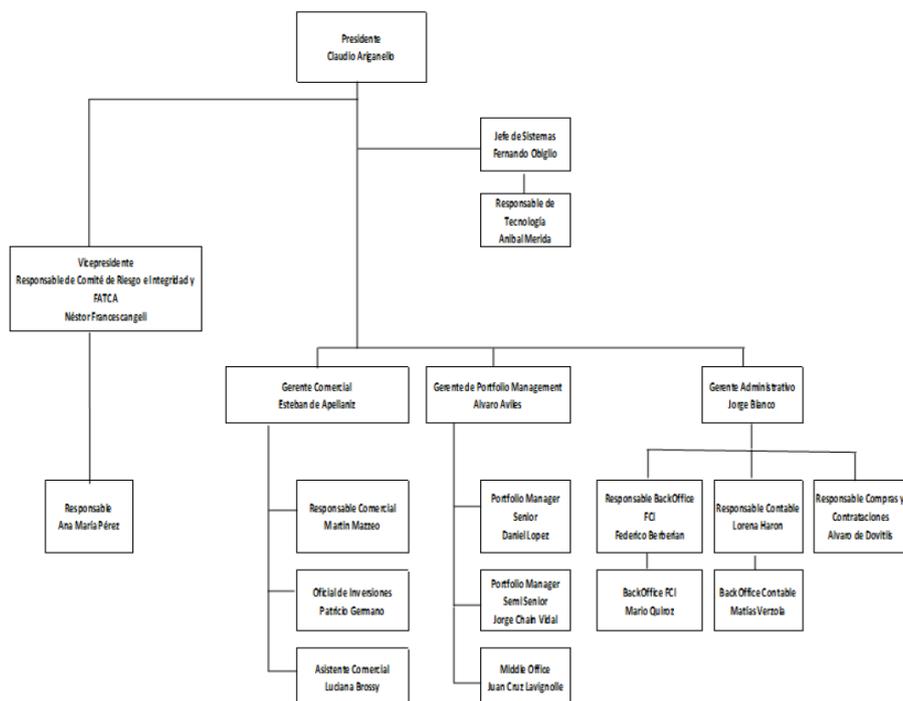
La dirección y administración de la SG estará a cargo de un Directorio compuesto de acuerdo a lo indicado en el Estatuto de la misma (última modificación en 2017). El cual establece que podrá componerse por un mínimo de tres y un máximo de nueve Directores. Actualmente, cuenta con un Presidente, un

Vicepresidente, dos Directores titulares y un Director suplente. A su vez, la fiscalización de la Sociedad estará a cargo de una Comisión Fiscalizadora integrada por tres Síndicos titulares y tres Síndicos suplentes.

Todos los miembros del Directorio como asimismo los miembros de la Comisión Fiscalizadora, tanto titulares como suplentes serán elegidos por los Accionistas de la Sociedad reunidos en Asamblea General Ordinaria.

UNTREF ACR UP destaca la experiencia y profesionalidad de los distintos funcionarios que intervienen en las distintas funciones pertenecientes a los distintos sectores de la compañía. El organigrama del Gráfico 3 refleja la actual estructura de la Sociedad Gerente.

Gráfico 3 – Organigrama de Provinfondos S.A.



La sociedad utiliza sistemas y tecnología adecuada para prestar sus servicios, siendo los mismos que emplea Provincia Bursátil S.A. En el informe descriptivo de la empresa se detalla sobre de los sistemas informáticos utilizados en el funcionamiento de la sociedad, las características del equipamiento, procedimientos que se seguirán para garantizar la seguridad, resguardo (*backup*), acceso, confidencialidad, integridad e inalterabilidad de los datos y planes de contingencia que se aplicarán en caso de ocurrir situaciones fortuitas y/o extraordinarias ajenas a la entidad. Para realizar su actividad utiliza los sistemas de Bloomberg para información financiera, el Visual Fondos (Esco) para la administración y control de los Fondos, uno de Recursos Humanos que es del Grupo Provincia, y el sistema Gallo para la registración contable de los fondos.

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. Provinfondos cuenta con un Manual de Procedimientos Administrativos donde se detallan las distintas operaciones de los FCI, el control en la determinación del valor cuotaparte, la elaboración de los informes diarios y mensuales para el regulador, la preparación de información para la web institucional y los procedimientos para la contabilidad de los Fondos. Todo ello permite una correcta administración y gestión de los distintos Fondos.

Por otro lado, los aspectos vinculados al proceso de gestión de inversiones del Fondo, se encuentran plasmados en el Manual de Portfolio Management. En el cual se describen las políticas de inversión para los FCI bajo administración, la política sobre desvíos, la metodología de valuación de activos, el control de límites, y sobre la selección de calificadora de riesgo y contrapartes para los FCI.

Provinfondos cuenta con un Comité de Inversiones compuesto por todos los portfolios *managers*, el Presidente y el Vicepresidente de la firma. El comité establece las políticas de inversión de todos los FCI, determina los límites de inversión por tipo de activo, el nivel de riesgo crediticio definido a través de la calificación mínima establecida de los títulos valores públicos y/o privados, el patrimonio mínimo requerido de las entidades financieras en las cuales se pueden hacer imposiciones y el *benchmark* de cada fondo.

● Posicionamiento en el mercado

Provinfondos se ha convertido en un participante activo del mercado de fondos comunes de inversión abiertos, con su familia de fondos denominados 1822 Raíces.

A fines de diciembre de 2022, administraba 9 fondos y tenía activos bajo administración por un valor de \$ 212.556 millones. Según información proporcionada por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), la SG tenía una participación de mercado del 3,11 % en el sector de FCI de Argentina, y ocupaba el puesto 10 de 54 administradoras existentes en el mercado.

UNTREF ACR UP considera que la SG posee una adecuada organización contando además, con la infraestructura profesional adecuada para desarrollar una correcta y eficiente gestión de las inversiones.

II. Sociedad Depositaria

El BAPRO fue fundado en 1822, contando actualmente con 420 sucursales y es la segunda entidad financiera del sistema financiero argentino.

A fines de agosto de 2022, el BAPRO informa que posee préstamos otorgados por \$612,85 mil millones, depósitos recibidos por \$1,81 billones, y un Patrimonio Neto de \$261,55 mil millones.

Actualmente, el BAPRO actúa como agente de custodia en 9 fondos comunes de inversión según información disponible en la CNV. Se encuentra registrado como sociedad depositaria bajo el N° 12 en la CNV.

UNTREF ACRUP entiende que las actividades que realiza en materia de custodia, y la solvencia profesional del Banco, son antecedentes destacables para las funciones atribuibles al Banco en la operatoria del Fondo.

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 1822 Raíces Infraestructura: "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 del FCI 1822 Raíces Infraestructura.
- Información estadística al 30/12/2022. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Informe de Gestión al 30/12/2022, emitido por Provinfondos S.A. SGFCI
- Información proporcionada por Provinfondos S.A. SGFCI:
 - Estatuto y modificaciones de Provinfondos S.A.
 - Corporate Governance: Aspectos Societarios, Estructura Organizativa, Honorarios General y del FCI 1822 Raíces Infraestructura.
 - Informe Descripción de Sistemas y Tecnología de la Empresa
 - Manual de Portfolio Management
 - Manual de Procedimientos administrativos de los FCI
- Información institucional de Provinfondos S.A. SGFCI: <http://www.provinciafondos.com.ar/>

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: 13 de enero de 2023.