

## Fondos Comunes de Inversión

### “Chaco Fondo Común de Inversión Abierto para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura”

**Agente de Administración**  
Nuevo Chaco Fondos S.A  
S.G.F.C.I

**Agente de Custodia**  
Nuevo Banco del Chaco S.A.

**Calificación**  
“Arf(n)”

**Calificación anterior**  
No corresponde

**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 17284/14

**Analistas**  
Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Esteban Marx,  
[emarx@untref.edu.ar](mailto:emarx@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**  
24 de julio de 2015

**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.

## Fundamentos de la calificación

La calificación “Arf(n)” 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”.

La presente asignación de calificación, corresponde a un Fondo Nuevo, centrándose por lo tanto el eje del análisis, en los factores de naturaleza cualitativa para su correspondiente asignación de calificación. En este informe inicial, se exponen los objetivos teóricos de cartera del Fondo, Su constitución y evaluación, serán parte integrante de los próximos informes.

Siguiendo la metodología empleada por la UNTREF ACR UP, se ha ponderado la calidad del Agente de Administración y su comportamiento con relación al mercado del Fondo. Como parte de esa metodología, se realizaron entrevistas a funcionarios de la empresa. Tal actividad, permitió apreciar un conjunto de recursos humanos, técnicos y de infraestructura de buena calidad.

En esa dirección, la calificación asignada es el resultado de haber determinado, en los distintos pasos del análisis, una adecuada calidad administrativa y de estrategia de constitución de cartera, junto a una prudente política de inversiones, consistente por otra parte, con las características del producto a administrar.

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.

Nuevo Chaco S.A S.G.F.C.I. es una Sociedad que se desempeña como Agente de Administración de Fondos Comunes de Inversión. Su funcionamiento fue aprobado a través de la Resolución 17.054 de la CNV, hallándose operativa desde aproximadamente dos años. Al presente, administra un patrimonio cercano a los 50 millones de pesos. Básicamente, este patrimonio corresponde al denominado “Chaco Fondos Renta Fija I”, siendo no relevante la participación de “Chaco Fondos Money Market I”.

La Sociedad obtuvo aprobación de la CNV para otros dos fondos: “Chaco Fondo Común de Inversión Abierto Pymes” y “Chaco Fondo Común de Inversión Abierto para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura”. Se establece como objetivo futuro, el desarrollo de un Fondo más “Chaco Fondos Abierto “Chaco Fondo Común de Inversión Abierto Renta Mixta”.

En la etapa presente, la Compañía se concentra en el fortalecimiento del Planeamiento Comercial, con importante intervención del Nuevo Banco del Chaco S.A., especialmente en lo relacionado con los canales comerciales dirigidos a inversores minoristas, en tanto el Agente de Administración y “Nuevo Chaco Bursátil”, serán los que operarán en el segmento de inversores institucionales.

El eje comercial, se sustentaría sobre la operación del desarrollo de FCI, dirigidos principalmente al segmento de inversores de origen institucional. Los Fondos actualmente cotizantes, operan en el segmento minorista, en tanto “Chaco Fondo Común de Inversión Abierto Pymes” y “Chaco Fondo Común de Inversión Abierto para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura” estarán dirigidos al segmento de inversores institucionales.

La Sociedad operará en lo referido a comisiones, con un objetivo del 2% anual, para el promedio de las mismas. Este valor al presente, representa el límite inferior del mercado.

Desde el análisis de FODA, la Sociedad identifica los diversos factores que pueden alterar los resultados previstos en el Plan de Negocios. En tal sentido, aspectos tales como volumen de operaciones de equilibrio, relacionados con el desempeño patrimonial de los Fondos, se encuentra en el centro de lo considerado. El desarrollo de mercados potenciales, con bajo grado de cobertura por parte de otros operadores, es otro de los aspectos considerados. La corta vida societaria y experiencia operacional, plantean un importante desafío para el desarrollo de la actividad de la firma.

En tal sentido, se advierte que la Sociedad concentrará sus mejores esfuerzos, en el fortalecimiento de sus recursos profesionales, procesos operativos y en el desarrollo de políticas comerciales que le permitan aumentar sostenidamente, los montos patrimoniales administrados.

### **Objetivo de inversión**

El portafolio de “CHACO FONDO COMÚN DE INVERSIÓN ABIERTO PARA PROYECTOS PRODUCTIVOS DE ECONOMÍAS REGIONALES E INFRAESTRUCTURA” estará compuesto por instrumentos financieros de renta variable y renta fija emitidos por empresas y entes públicos de la República Argentina que financien, inviertan o desarrollen proyectos productivos de infraestructura, transporte y proyectos de emprendimientos productivos que impulsen el desarrollo de economías regionales.

También podrán incorporarse otros activos tales como: Lebac y Nobac emitidos por el BCRA, cuotas partes de FCI, con activos compatibles con el objetivo de inversión del Fondo, certificados de depósito y de valores de ADRs y GDRs (con subyacente de acciones argentinas), depósitos a plazo fijo, operaciones colocadoras de pase, caución bursátil y préstamos valores y divisas. También podrá desarrollar operaciones con derivados, exclusivamente con objetivos de cobertura.

El objetivo de rendimiento del Fondo tiene un horizonte temporal de mediano plazo, atendiendo a la generación de un cierto nivel de ingresos corrientes y su correspondiente reinversión, a la evolución de las valuaciones de mercado y el nivel de riesgo operacional. Dicho horizonte de inversión es de entre 0,5 a 3

años. La duración de los activos, en conjunto con el periodo temporal en la convergencia de rendimientos locales con los comparables regionales, determinará el horizonte temporal de la inversión.

El Fondo enfocará su crecimiento contemplando la utilización de herramientas de medición de riesgos, además de mantener adecuados niveles de liquidez. Considera en sus objetivos, el mantenimiento de un adecuado balance de riesgo/retorno, con observación integral de la cartera y la diversificación de todo riesgo ineficiente. Los lineamientos expuestos, se describen en el documento interno del Fondo denominado: “Declaración de la Política de Inversión y Procedimientos”.

### Política de Inversiones

Los objetivos de la política de inversiones y composición de cartera, se desarrollarán bajos los siguientes márgenes de participación para los diferentes instrumentos:

Tabla 1 **Estructura de las inversiones**

Composición de la cartera objetivo	Mínimo	Objetivo	Máximo
Disponibilidades	0%	2%	10%
Activos productivos e infraestructura	75%	90%	100%
Otros activos	0%	8%	25%
Duración promedio ponderada	0,5 años	-	3 años

Contemplando específicamente los mínimos y máximos de participación, establecidos por la normativa de la CNV para cada clase de activos, el Fondo contempla los siguientes márgenes:

	Mínimo	Máximo
▪ <i>Valores Negociables bajo el objeto específico del FCI</i>	≥ 75%	100%
▪ <i>Idem anterior para proyectos en la República Argentina</i>	≥ 45%	100%
▪ <i>Lebac y Nobac</i>	0%	25%
▪ <i>Cuotapartes de FCI</i>	0%	25%
▪ <i>American Depositary Receipts y Global Depositary Receipts</i>	0%	25%
▪ <i>Operaciones de pases y cauciones, préstamos de valores</i>	0%	20%
▪ <i>Plazos Fijos</i>	0%	20%
▪ <i>Disponibilidades y divisas</i>	0%	10%

Se establece para la administración de cartera, una política de permanente diversificación, no asignando más del 15% de participación en la misma a un solo emisor. Este margen puede ser superado, en caso de tratarse de títulos soberanos de la República Argentina. Asimismo, se establece que el Fondo no excederá el 15% de participación, para la tenencia de instrumentos individuales.

Se consideran parámetros de actividad, a la preservación del capital en términos reales, al mantenimiento de la liquidez, con diversos objetivos de aplicación de fondos, y a la maximización del retorno, en el contexto de la asunción de niveles de riesgo aceptable, resultante de la administración de adecuados niveles de diversificación de cartera. El Fondo establece como benchmark, a la tasa Badlar Bancos Privados.

Los lineamientos expuestos, se describen en el documento interno del Fondo denominado: “Declaración de la Política de Inversión y Procedimientos”.

### **Proceso de Inversión**

Las decisiones de inversión, se adoptarán por resoluciones del Comité de Inversiones, en concordancia con lo señalado en el desarrollo del punto anterior. El comité está compuesto por los siguientes integrantes:

- . Presidente del Directorio
- . Senior Investment Officer (SIO)
- . Portfolio Manager (PM)

Como parte del proceso de decisiones en materia de composición de cartera, también actuará el Comité de Crédito. El mismo, será responsable en la evaluación de la calidad crediticia de los activos, su ponderación en la cartera y en la elaboración de lineamientos en el tratamiento del riesgo, dirigidos al Comité de Inversiones, Esta instancia administrativa estará compuesta por:

- . Presidente del Directorio
- . SIO
- . PM
- . Asistente de riesgo

El asistente de riesgo, es integrante del área de riesgo del Agente de Custodia. Preferentemente, se tratará de un funcionario con rango gerencial, y actuará en calidad de asistente técnico.

Nuevo Chaco Fondos se encuentra inscripto en las listas de distribución de informes de instituciones de primera línea a nivel local. En el “Manual del Proceso de Inversión”, está previsto que un Representante del Research Externo participe de los comités de inversión, aunque actualmente los servicios de Research contratados solamente se limitan a la provisión de informes.

Los procedimientos operativos que sustentan las actividades y decisiones de inversión del Fondo, se hallan descriptas en el documento interno del mismo denominado: “Manual del Proceso de Inversión”. El mismo, desde su contenido y descripción de procesos, es asimilable a los utilizados en el mercado de actuación. Los parámetros de decisión descriptos en dicho Manual, contienen la consideración de factores cualitativos y cuantitativos, propios del estado de las artes para la constitución de carteras de inversión. Los profesionales intervinientes, presentan un adecuado nivel profesional, con inserción reciente en el mercado de administración de Fondos Comunes de Inversión.

## Reglamento de Gestión tipo

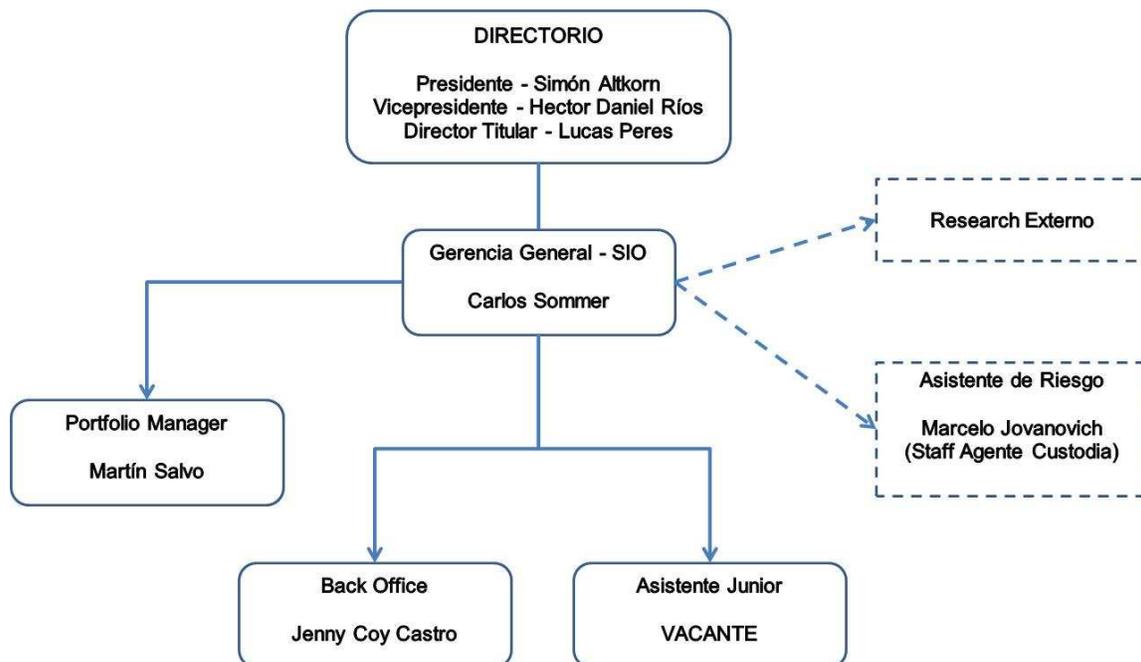
El Reglamento y sus partes componentes: Cláusulas Generales y Particulares, se ajustan a lo establecido por la CNV en su resolución 622/13. Las primeras, son consistentes con lo establecido en dicha normativa en el artículo 19, Sección IV del Capítulo II, perteneciente al Título V, que desarrolla la normativa con relación a los Productos de Inversión Colectiva.

Con relación a las partes componentes, que comprenden a los Objetivos y Políticas de Inversión, responden a lo establecido en el Anexo XIII del Título V. En tal sentido, se indica que la estructura de cartera, reflejará los límites establecidos para esta clase de fondos, señalados en el artículo 22 de la Sección V de dicho Título. Se procurará incorporar a la cartera, activos comprendidos en el artículo 35.8.1 inciso k) del Reglamento General de la actividad aseguradora.

## Atributos del administrador

El Agente de Administración “Nuevo Chaco Fondos S.G.F.C.I.S.A”, está compuesto societariamente, por una tenencia accionaria del 95%, por parte del Nuevo Banco del Chaco S.A. y del 5%, por parte de Ahorristas del Banco del Chaco S.A.

Las características y asignación de funciones de la organización, responden a la actual etapa de la Sociedad, y es consistente con el tamaño del Patrimonio actualmente administrado. El organigrama siguiente, refleja la estructura de la sociedad



Los funcionarios que integran la Sociedad, cuentan con ponderables antecedentes profesionales, que los habilitan para el desarrollo e implementación de los objetivos del Agente de Administración. La experiencia de los mismos, en el mercado de gestión y administración de FCI, es aún reciente, aspecto que ha sido debidamente contemplado y balanceado, al establecer los objetivos de corto plazo del Agente.

El “Manual de procedimientos para Fondos Comunes de Inversión”, aprobado a través de la Resolución 1 del Directorio del Administrador, contiene el conjunto de procedimientos y rutinas que serán de aplicación para el Agente de Administración, el Agente de Custodia y para los agentes colocadores integrales que eventualmente intervengan en las operaciones. El mismo, se encuadra en lo dispuesto en el Capítulo X de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV)

Los procedimientos de cálculo del valor de la cuotaparte, control de inversiones y de operaciones bursátiles y resultado final que reflejará la cuotaparte, se obtienen a través del empleo del Sistema del Estudio Gallo. También se utilizan rutinas de Excel, como respaldo a lo determinado primariamente a través del sistema. El Sistema, también contiene aspectos que hacen a la generación de sistemas de Back UP, de seguridad informática y a la generación de sistemas de información interna y de transmisión a la CNV.

El Sistema, si bien no tiene un desarrollo extendido en el mercado de los FCI, similar al que presenta en el ámbito de los agentes bursátiles, desde la perspectiva de la Sociedad, es el que mejor se adapta a los actuales requerimientos operativos, estrechamente vinculados al tamaño patrimonial actualmente administrado (Chaco Fondos Renta Fija I y Money Market I), y a las expectativas de crecimiento de corto plazo.

Con referencia a la solvencia financiera del Agente de Administración, a partir del último estado contable disponible, con cierre al 31 de marzo de 2015, se observa que se realizaron los aportes necesarios, a fin de cumplir con los requerimientos patrimoniales de la CNV. La empresa aún opera por debajo del punto de equilibrio económico, estableciéndose en el Plan de Negocios de la firma, alcanzar durante 2015 una masa patrimonial administrada que permita modificar esta situación.

### **Agente de Custodia**

El Nuevo Banco del Chaco S.A. es el Agente de Custodia del Fondo. Se trata de una entidad con fuerte inserción regional, y una diversificada cartera de servicios. El capital del mismo al 31 de marzo de 2015, alcanzó a los 427.026 miles de pesos. La entidad actualmente, cuenta con calificación nacional de mediano y largo plazo de BBB- y de corto plazo de A3.

### **Glosario idiomático**

ADR´s: American Depositary Receipts

Back Office: Sector de la administración del Fondo, en el cual se analizan las operaciones realizadas, observando el cumplimiento de los límites de crédito para los distintos instrumentos que componen la cartera de activos

BADLAR pública o privada: Tasa de interés pasiva, por montos de depósitos iguales o superiores a un millón de pesos

Benchmark: índices o rendimientos de activos de referencia, utilizados para realizar comparaciones con los rendimientos del Fondo

GDR´s: Global Depositary Receipts

Lebac: Letras del Banco Central. Pueden estar emitidas en pesos ó en dólares. Instrumento de renta fija con rendimiento determinado por subasta.

Nobac: Notas del Banco Central. Instrumento de renta variable y de largo plazo. Ajustado por Badllar privada o promedio general, y con un margen de sobretasa determinado por licitación.

Portfolio Manager: Gerente del área o sector, encargado de la administración de la cartera de activos.

Senior Investment Officer: Oficial superior de inversiones. Principal responsable de la gestión de cartera.

## Definición de la calificación

### **Chaco Fondos Infraestructura: “Arf(n)”**

Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión.

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificados. El sufijo “rf” corresponde a Fondos de renta fija y el sufijo “n” corresponde a fondos nuevos.

#### Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- .Reglamento de Gestión. [www.nchacofondos.com.ar](http://www.nchacofondos.com.ar)
- .Manual del proceso de inversión. Documentación interna
- .Proceso de inversión. Documentación interna
- .Manual de Procedimientos. Documentación interna
- .Sistema de Gestión para Fondos Comunes de Inversión. Estudio Gallo. Documentación interna
- .EECC 2014 y I trimestre de 2015. [www.nchacofondos.com.ar](http://www.nchacofondos.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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Esteban Marx, [emarx@untref.edu.ar](mailto:emarx@untref.edu.ar)

#### Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, [rkolmosr@untref.edu.ar](mailto:rkolmosr@untref.edu.ar)