

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
"A(rf)"

Calificación anterior
"A(rf)"
29/07/2021

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
14 de octubre 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
Chaco Fondo Común de Inversión para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura	A(rf)

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP confirma la calificación asignada en el anterior [Informe de seguimiento 07/2021](#), destacándose que el Administrador mantiene los fundamentales de su actividad.

Organización y Reglamento de Gestión: No se han producido modificaciones relevantes en los Aspectos Cualitativos y Organizativos, y en las Cláusulas Particulares del Reglamento, ni tampoco en lo referido a los Objetivos de Inversión y a la Política de Inversión.

Evolución de la cuota parte y riesgo: el Fondo continuó en un sendero con tendencia positiva en su rendimiento (tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos al 30/09/2021 fue del +32,55% y un rendimiento en el transcurso del año de +23,45%). El Fondo opera en rangos alto/medio de volatilidad anualizada (últimos 30 días un 8,43% y últimos 90 días un 7,95%), mostrando un menor riesgo comparado al informe trimestral previo.

Riesgo de concentración por cuotapartista: Permanece la concentración del 100% de las cuotas partes, en un solo inversor institucional de carácter público. Se registraron suscripciones durante el período del presente Informe por \$ 50 millones.

Información general del Fondo

Fecha de inicio de las operaciones:	28 de julio de 2015
Fecha de la información actual:	30 de septiembre de 2021
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotas partes:	\$ 6.242,4679
Valor patrimonial del fondo:	\$ 119.638.271,43
Clase de Fondo:	Abierto de Renta Fija
Agente de Administración:	Nuevo Chaco Fondos S.A. SGFCI
Agente de Custodia:	Nuevo Banco del Chaco S.A.
Plazo de pago:	hasta 72 horas, con 25 días de preaviso.
Honorarios del Agente de Administración:	2,0% anual + IVA
Honorarios del Agente de Custodia:	0,2% anual + IVA

Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 30 de septiembre de 2021				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
8,43%	7,95%	1,98%	7,02%	15,63%	32,55%	23,45%

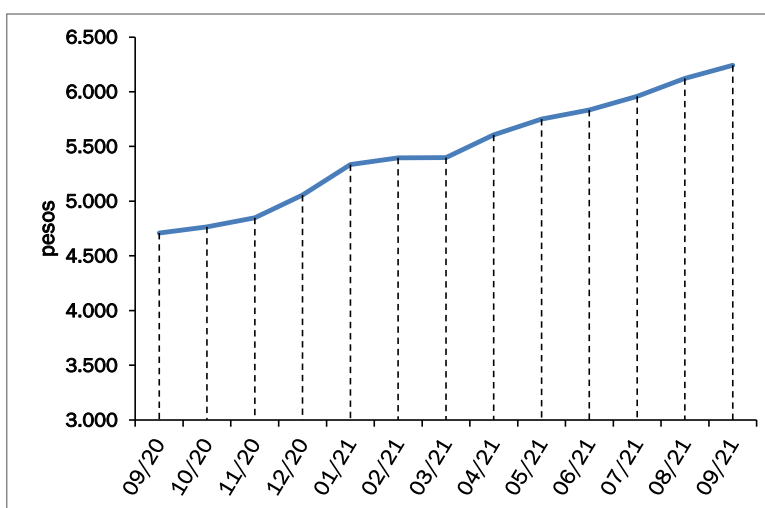
YTD: rendimiento del año hasta la fecha 30/09/2021

La evolución del rendimiento financiero, mantiene una sostenida evolución en el valor de la cuota parte desde marzo de 2020. La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos al 30/09/2021 fue del +32,55%, siendo la tasa de rendimiento efectiva mensual del 2,38%. Por otro lado, el rendimiento en el transcurso del año (tres trimestres) es de +23,45%.

El desempeño del Fondo se desarrolló en un contexto de riesgo alto/medio, medido por el rango de volatilidad anualizada que se presenta en la evolución de las cotizaciones (últimos 30 días un 8,43% de desvío y últimos 90 días un 7,95%, respectivamente). Con respecto al informe previo, muestra una caída de -3,58 p.p. en su volatilidad anualizada de 30 días que fue 12,02% y una disminución de -2,52 p.p. en la de 90 días que era de 10,47%.

La siguiente Figura 1, presenta la evolución del valor de la cuota parte desde finales de septiembre 2020 hasta el 30 de septiembre de 2021 (últimos 12 meses corridos).

Figura 1 - Evolución del valor de la cuota parte (En pesos por cada mil cuotas partes)



Fuente: Informe de Gestión al 30/09/2021 suministrado por el Administrador.

Objetivos de la inversión

Obtener rentabilidad a través de la inversión en instrumentos financieros de renta fija y variable, emitidos por empresas y por entes públicos de la República Argentina que financien, inviertan o desarrollen proyectos de infraestructura, transporte y proyectos de emprendimientos productivos que impulsen particularmente, el desarrollo de las economías regionales, fomentando el empleo y la inclusión social.

Política de Inversión

Las inversiones del Fondo se compondrán con los instrumentos financieros señalados, divisas, derechos y obligaciones derivados de operaciones de futuro y opciones con fines exclusivos de cobertura, instrumentos emitidos por entidades autorizadas por el BCRA, y colocaciones realizadas en los mercados correspondientes autorizadas por el BYMA y el MAE.

Como mínimo el 75% del patrimonio del Fondo, estará constituido por emisiones de instrumento financieros con las características señaladas en Objetivos. Al menos el 45% del patrimonio del Fondo, estará invertido en valores negociables, pagarés, letras de cambio y cheques de pago diferido cuya emisión esté dirigida a financiar en forma directa, a las actividades de inversión que son el objeto del Fondo. En tanto el 30% restante, se podrá invertir en instrumentos cuya emisión esté relacionada con el financiamiento de los proyectos contemplados en el Fondo.

Naturaleza y características del Fondo

Las inversiones al 30/09/2021, alcanzaron los \$119,48 millones. Las inversiones estaban asignadas principalmente en Obligaciones Negociables en pesos (67,09%), pertenecientes al sector petrolero y gasífero, empresas vinculadas a la actividad financiera para adquisición de máquinas y equipos, y del sector agrícola ganadero. En títulos públicos alcanzó el 31,31% del total de las inversiones, comprendiendo instrumentos de origen soberano (letras del tesoro), provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El Fondo presenta una caída en inversiones en títulos de deuda privada de empresas con respecto a la cartera de junio de 2021, donde los mismos representaban el 70,02% del total invertido (-2,92 p.p.). Asimismo, la cartera de inversiones refleja una mayor exposición crediticia en títulos públicos donde se refleja una suba en términos relativos de +4,33 p.p. (en junio de 2021 representaban el 26,99% del total de inversiones).

Los fideicomisos financieros (FF) representan un 1,59% del total de las inversiones, mostrando una disminución en términos relativos con respecto al trimestre previo analizado (donde representaba el 3%). Incluye esta clase de activos en su mayor participación, títulos de deuda de un FF de infraestructura eléctrica. La composición de la cartera de Inversiones al 30/09/2021, se expone en la siguiente Tabla 1.

Tabla 1 - Composición de la cartera de Inversiones (al 30/09/2021)

Inversiones	Monto	Participación
Obligaciones Negociables en pesos	\$ 80.165.411,5	67,09%
Títulos Públicos	\$ 37.417.140,0	31,31%
Fideicomisos Financieros	\$ 1.904.577,8	1,59%
Total	\$ 119.487.129,3	100%

Fuente: Composición cartera al 30/09/2021 suministrado por el Administrador.

El índice de concentración de las inversiones fue del 0,059, lo que indica un adecuado nivel de concentración. Al 30/09/2021, las principales cuatro concentraciones por emisor reunían el 67,4% del total de las inversiones (YPF, Cresud, Provincia de Buenos Aires y Vista Oil & Gas) y la principal el 18,7% (YPF). La liquidez del Fondo ascendía a \$ 369,8 mil.

La asignación desagregada de las inversiones por clase de activos se expone en la Figura 2, y la evolución de la cartera de inversiones comparada en forma trimestral se muestra en la Figura 3.

Figura 2 – Distribución de las inversiones

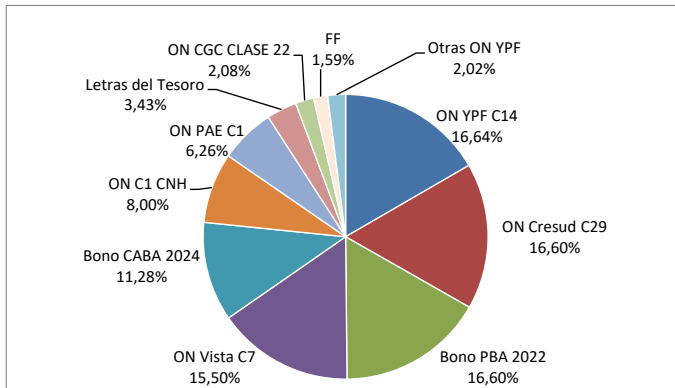
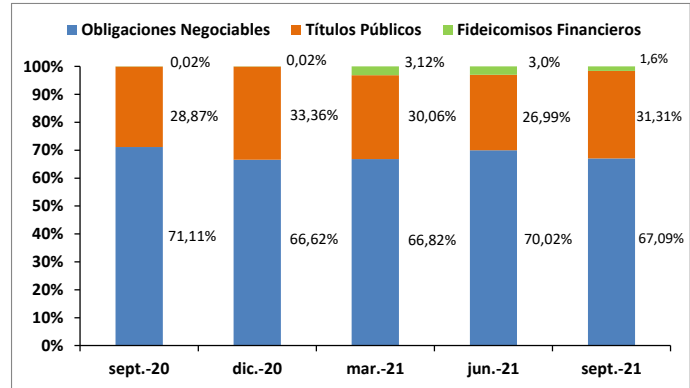


Figura 3 – Evolución de la cartera de inversiones



Fuente: Informes de Gestión suministrados por el Administrador.

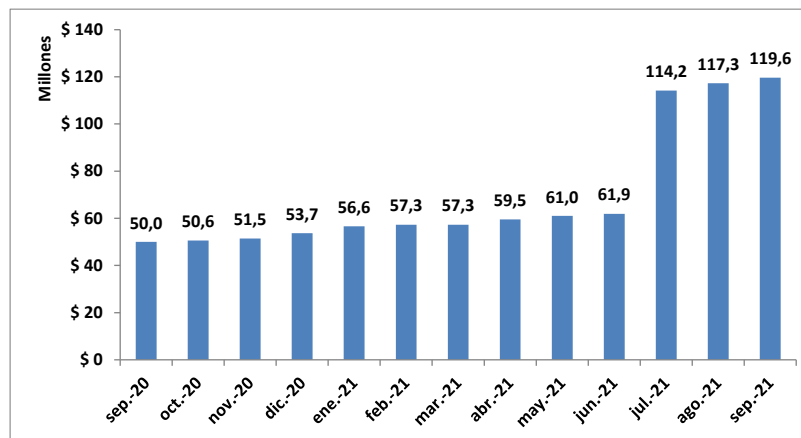
Evolución patrimonial del fondo

De acuerdo a los Estados Contables anuales al 31/12/2020, el patrimonio neto fue de \$ 53.682.591. Con relación al monto patrimonial administrado a fines diciembre de 2019, representó un incremento del +47,2%/a.

El valor patrimonial del Fondo hacia fines de septiembre de 2021 fue de \$ 119.638.271,43. Mostrando una variación interanual del +139,3%, y un aumento en términos absolutos de \$69,6 millones con respecto a fines de septiembre de 2020. Se evidencia una suscripción al Fondo por un valor de \$50 millones a mediados del mes de julio de 2021, que explica en gran parte el aumento patrimonial.

En la Figura 4 se expone la evolución al final de cada mes desde septiembre '20 hasta fines de septiembre de 2021 con el monto alcanzado de activos bajo administración.

Figura 4 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)



Fuente: Informes de Gestión suministrados por el Administrador.

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.

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 * $\sqrt{252}$

Índice de Herfindahl Normalizado (HN): utilizado para obtener indicadores de concentración. El Índice normalizado permite su utilización en comparaciones intra - temporales.

$$VT = \sum_{i=1}^n x_i \quad p_i = \frac{x_i}{VT}$$

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2 \quad \frac{1}{n} \leq H \leq 1$$

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

$$HN = \frac{(H - (1/n))}{(1 - (1/n))} \quad 0 \leq H \leq 1 \quad \text{Donde}$$

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

Definición de la calificación

Chaco Fondo Común de Inversión Abierto para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura: “A (rf)”.

La calificación “A” 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”.

Sufijos: Las calificaciones contienen un sufijo que identificara a la clase de Fondo calificados. El sufijo “rf” corresponde a fondos de renta fija.

Fuentes de información:

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

- Información estadística al 30/09/2021 - Cámara Argentina de FCI. <https://www.cafci.org.ar/>
- Informe de gestión de la Sociedad Gerente de la cartera de inversiones al 30/09/2021.
- Información suministrada por la Sociedad Gerente al 30/09/2021.
- Estados Contables correspondientes al ejercicio económico finalizado el 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 la calificación asignada: 14 de octubre de 2021.