

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)"
17/08/2023

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
27 de octubre 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 actual	Calificación anterior
Chaco FCI para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura	A+(rf)	A(rf)

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP sube a A+(rf) desde A(rf), la calificación del Fondo. La suba se sustenta principalmente por la muy buena calidad crediticia promedio de la cartera de inversiones sostenida en el tiempo. Como así, a la estabilidad patrimonial y el principal riesgo de crédito corporativo de la cartera, sostenido durante el último tiempo. Asimismo, la calificación considera la buena gestión de la Administradora y su adecuado riesgo de concentración por instrumento/emisor. No obstante, limita la calificación la elevada concentración por cuotapartista, a pesar del ingreso de nuevos inversores minoristas en el último tiempo y por su alto riesgo de liquidez.

Evolución de la cuotaparte y riesgo: el Fondo continuó en un sendero con tendencia positiva en su rendimiento (tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos al 29/09/2023 fue del +138,55% y de los últimos 90 días del +35,79%). El Fondo opera en un rango alto de volatilidad anualizada (últimos 30 días un 15,06% y últimos 90 días un 20,56%).

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.

Información general del Fondo

Fecha de inicio de las operaciones:	28 de julio de 2015
Fecha de la información actual:	29 de septiembre de 2023
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes (clase B):	\$ 25.902,63
Valor patrimonial del fondo:	\$ 562.862.354,43
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.
Honarios del Agente de Administración:	2,0% anual + IVA
Honorarios del Agende de Custodia:	0,2% anual + IVA

Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 29 de septiembre de 2023				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
15,06%	20,56%	8,91%	35,79%	75,25%	138,55%	98,99%

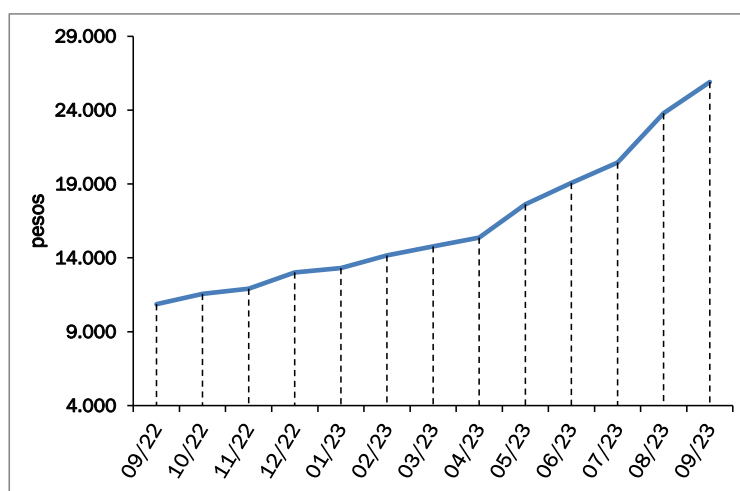
YTD: rendimiento del año hasta el 29/09/2023

La evolución del rendimiento financiero, mantiene un sostenido aumento en el valor de la cuota parte desde septiembre de 2022. La tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos al 29/09/2023 fue del +138,55%, siendo la tasa de rendimiento efectiva mensual del 7,51%. Por otro lado, el rendimiento del último trimestre fue de +35,79%.

El desempeño del Fondo se desarrolló en un contexto de riesgo alto, medido por el rango de volatilidad anualizada que se presenta en la evolución de las cotizaciones (últimos 30 días un 15,06% de desvío y últimos 90 días un 20,56%, respectivamente). Con respecto al informe previo, muestra una caída de -4,88 p.p. en su volatilidad anualizada de 30 días que fue 19,94% y un aumento del +1,16 p.p. en la de 90 días que era de 19,40%, desarrollándose en ese momento también en un nivel de riesgo alto.

La siguiente Figura 1, presenta la evolución del valor de la cuota parte desde finales de septiembre del 2022 hasta fines de septiembre de 2023 (últimos 12 meses corridos).

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



Fuente: Informe de Gestión al 29/09/2023 suministrado por el Administrador y CNV.

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 instrumentos 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.

Composición del total de Inversiones del Fondo

Las inversiones al 29/09/2023 alcanzaron los \$501,36 millones, representando el 88,92% del activo total del Fondo. Las inversiones estaban asignadas principalmente en Obligaciones Negociables en pesos (79,41% del total de las inversiones), pertenecientes principalmente al sector petrolero y gasífero, del sector de energías renovables, agropecuaria y de concesionaria de servicios aeroportuarios. En títulos públicos alcanzó el 13,77% del total de las inversiones, comprendiendo instrumentos de origen sub soberanos (provinciales y municipales), y una letra a descuento del Tesoro Nacional.

El Fondo presenta una disminución en el nivel de inversiones en títulos de deuda privada de empresas con respecto a la cartera de finales de julio 2023, donde los mismos representaban el 84,04% del total invertido (-4,62 p.p.). Asimismo, la cartera de inversiones refleja una mayor exposición crediticia en títulos públicos donde se refleja una suba en términos relativos del +6,24 p.p. (en julio de 2023 representaban el 7,53% del total de inversiones), explicada por la incorporación de riesgo soberano mediante una letra a descuento.

Los fideicomisos financieros (FF) representan un 6,82% del total de las inversiones, mostrando una disminución en términos relativos con respecto al periodo previo analizado (donde representaba el 8,43%). La composición de la cartera de Inversiones al 29/09/2023, se expone en la siguiente Tabla 1.

Tabla 1 - Composición de la cartera de Inversiones (al 29/09/2023)

Inversiones	Monto	Participación
Obligaciones Negociables en pesos	\$ 398.145.441,5	79,41%
Títulos Públicos	\$ 69.043.796,3	13,77%
Fideicomisos Financieros	\$ 34.179.738,5	6,82%
Total	\$ 501.368.976,2	100%

Fuente: Composición cartera al 29/09/2023 suministrado por el Administrador.

El índice de concentración de las inversiones fue del 0,067, lo que indica un adecuado nivel de concentración. Al 29/09/2022, las principales cuatro concentraciones por emisor reunían el 62,89% del total de las inversiones (360 Energy Solar, Oldeval, Vista Oil & Gas y Aeropuertos 2000) y la principal el 18,91% (360 Energy Solar). La liquidez del Fondo ascendía a \$13,19 millones (representaba un 2,34% del total del patrimonio).

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 y cuatrimestral para el último se muestra en la Figura 3.

Figura 2 – Distribución de las inversiones

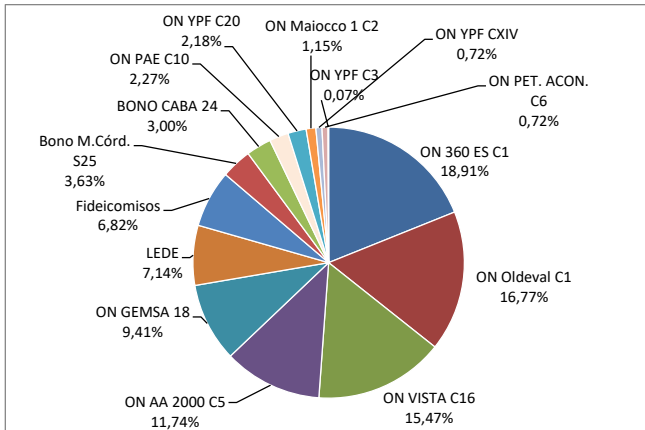
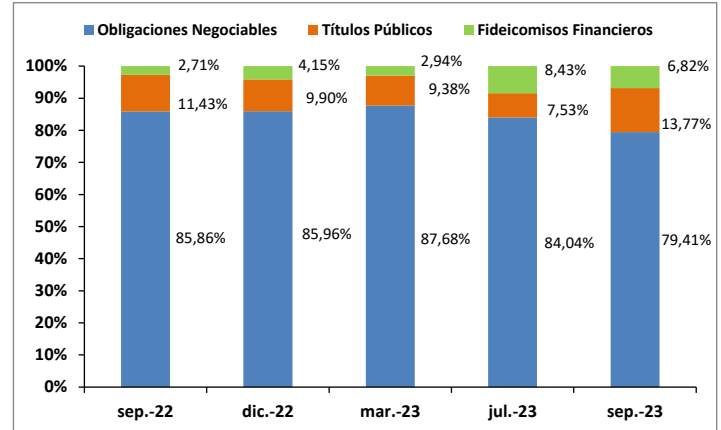


Figura 3 – Evolución de la cartera de inversiones



Fuente: Informes de Gestión suministrados por el Administrador

Al 29/09/2023, las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional por diversas calificadoras en AAA por un 44,63%, en el nivel AA por un 15,32%, en rango A por un 39,48%, en rango BBB por 0,58% y en activos por debajo de grado de inversión por un 0,002%. Es decir, que el riesgo crediticio promedio de la cartera se ubicó en el nivel de rango AA, teniendo en cuenta todos los activos.

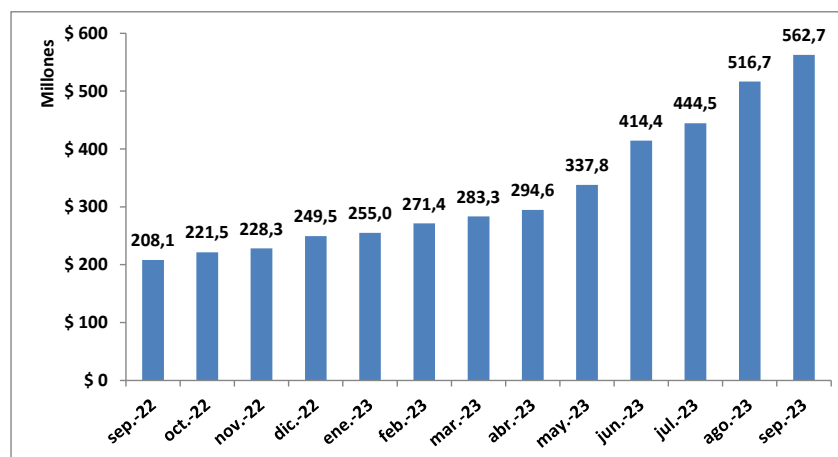
Evolución patrimonial del fondo

El valor patrimonial del Fondo hacia fines de diciembre de 2022 fue de \$249,47 millones. Mostrando una variación anual del +88,61%a/a, y un aumento en términos absolutos de +\$117,20 millones con respecto a fines diciembre de 2021.

Asimismo, al 29/09/2023 el patrimonio neto del Fondo fue de \$562,69 millones. Con relación al monto patrimonial administrado a fines diciembre de 2022, representó un incremento del +125,55%. En este último periodo analizado, se realizaron suscripciones y rescates en el Fondo por parte de inversores minoristas.

En la Figura 4 se expone la evolución al final de cada mes desde finales de septiembre de 2022 hasta fines de septiembre del 2023 con el monto alcanzado de activos bajo administración.

Figura 4 – Evolución patrimonial (en millones de pesos)



Fuente: Informes de Gestión suministrados por el Administrador.

Estructura de tenencias de las cuotas partes

Al 29/09/2023 se presenta una elevada concentración del 99,97% de las cuotas partes en un solo inversor institucional de carácter público, sobre un total de 6 cuotas partistas.

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” confirmada, 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.

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 29/09/2023 - Cámara Argentina de FCI. <https://www.cafci.org.ar/>
- Informe de gestión de la Sociedad Gerente de la cartera de inversiones al 29/09/2023.
- Información suministrada por la Sociedad Gerente al 29/09/2023.

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: 27 de octubre de 2023.