

Fondos Comunes de Inversión

## Schroder Infraestructura Fondo Común de Inversión

### Informe de Revisión

#### Agente de Administración

Schroder S.G.F.C.I.S.A

#### Agente de Custodia

Banco de Valores S.A.

#### Calificación

“AArm”

#### Calificación anterior

“AArm” UNTREF ACR UP

Informe de Revisión

28 /10/2015

Ver Informe Inicial de fecha

01/08/2014

#### Tipo de informe

Revisión Integral

#### 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

2 de marzo de 2016

#### 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 “AArm” 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, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión”.

A través del presente Informe de Revisión, se mantiene la calificación asignada en nuestro anterior Informe de Revisión, destacándose que el Administrador, ha mantenido los fundamentales de su actividad, que son el sustento de la calificación asignada por la UNTREF ACR UP. No se han producido, con relación al último Informe Inicial, modificaciones relevantes en los Aspectos Cualitativos y de Administración, en el Reglamento de Gestión y en la Política de Inversión, los cuales están alineados con la normativa determinada por la Comisión Nacional de Valores (CNV) para esta especie de Fondo.

Operando en un mercado altamente inestable, para el período contemplado en este Informe, se observa que el Fondo alcanza una consolidación patrimonial, con relación a finales de septiembre, que se tradujo en un sostenido incremento del saldo patrimonial y del valor de la cuota parte.

#### ● Información general del Fondo al 18 de febrero de 2016

<b>Fecha de inicio de operaciones:</b>	<b>19 de julio de 2010</b>
<b>Fecha de la información actual:</b>	<b>18 de febrero de 2016</b>
<b>Moneda:</b>	<b>pesos</b>
<b>Valor de cada mil cuotas partes:</b>	<b>422,304</b>
<b>Valor patrimonial del Fondo:</b>	<b>4.792.521.475</b>
<b>Clase de Fondo Común de Inversión:</b>	<b>Abierto de Renta Mixta</b>
<b>Agente de Administración:</b>	<b>Schroder S.A. SGFCI</b>
<b>Agente de Custodia:</b>	<b>Banco de Valores</b>
<b>Plazo de Pago:</b>	<b>72 hs con 25 días de preaviso</b>

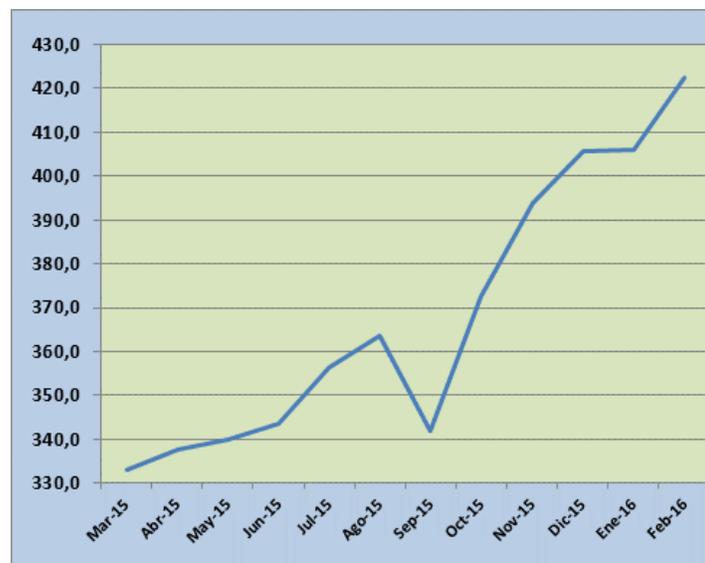
**Rentabilidad y volatilidad**

Volatilidad anualizada		Rentabilidad				
30 días	90 días	30 días*	90 días**	YTD***	YTD ****	año 2015
14,3%	10,8%	5,4%	9,1%	4,1%	48,1%	27,8%

\* 18 de enero al 18 de febrero de 2016  
 \*\* 18 de noviembre de 2015 al 18 de febrero de 2016  
 \*\*\* 30 de diciembre de 2015 al 18 de febrero de 2016  
 \*\*\*\* YTD anualizado

● **Evolución de la cuotaparte**

**Evolución de la cuotaparte (en miles)**  
 Marzo de 2015 al 18 de febrero de 2016



El comportamiento del valor de la cuotaparte, ha presentado un fuerte descenso en las operaciones del 21 al 30 de septiembre de 2015. Tal situación se originó a partir de determinados cambios normativos que alteraron el funcionamiento, particularmente, de la clase de fondos como el analizado en este informe. Con posterioridad, hacia finales de 2015, se adoptaron otras disposiciones que en gran medida, dejaron sin efecto lo señalado anteriormente. En ambos contextos se observa que el Fondo, ha retomando un sendero de sostenido crecimiento patrimonial, lo que favoreció una fuerte expansión positiva en la cotización de su cuotaparte. La tasa mensual efectiva de rendimiento, entre finales de septiembre de 2015 y el 18 de febrero de 2016 alcanzó al 4,6%. El Fondo opera en un contexto de rendimientos con rangos de volatilidad de riesgo medio. Este indicador ha mejorado con relación a nuestra última revisión.

### **Objetivos de la inversión**

Obtener los beneficios de la rentabilidad de títulos de renta variable y fija 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 economías regionales, fomentando el empleo y la inclusión social.

### **Política de Inversión**

Actualmente, los activos del Fondo se hallan constituidos por instrumentos de Deuda Soberana, Bonos y Letras Provinciales, Obligaciones Negociables privadas, Fideicomisos Financieros e Instrumentos de regulación monetaria del BCRA, respondiendo la ponderación de los mismos, a los objetivos de financiación previstos por la CNV, para esta clase de Fondos.

### **Naturaleza y características del Fondo**

#### **● Composición de la cartera de inversión en pesos, al 18 de febrero de 2016**

El Fondo tiene una diversificada cartera de activos, procurando la obtención de beneficios con minimización del riesgo por proyecto. Básicamente, la cartera esta predominantemente constituida por activos de renta fija, tales como obligaciones negociables, así como también con fideicomisos financieros, títulos de deuda pública, todos con nominaciones en pesos, dólares o ajustables por variación del tipo de cambio oficial e instrumentos de regulación monetaria del BCRA.

El Fondo asume una política de administración de rendimientos, con un contexto de adecuado balance de riesgo y liquidez, procurando inmunizar a la cartera de los ciclos del mercado, con una evolución de rendimientos con rango medio o bajo de volatilidad. Los instrumentos que componen la cartera, ponderan calificaciones con grado de inversión local, con fuerte participación para los de más alta calificación.

Las obligaciones negociables con distintas condiciones de emisión, colocadas por empresas productivas, básicamente energéticas, constituyen los activos de mayor predominancia en la cartera, alcanzando una participación del 52,4%. Las Obligaciones Negociables con origen en emisores de empresas energéticas, alcanzan a alrededor del 47% de la cartera.

Las Lebac constituyen el 21,0% de los activos y el saldo de instrumentos emitidos bajo condiciones del inciso k del punto 35.8.1 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora, modalidad que operó hasta el 15 de enero de 2016, representan el 37,9% de los activos en cartera.

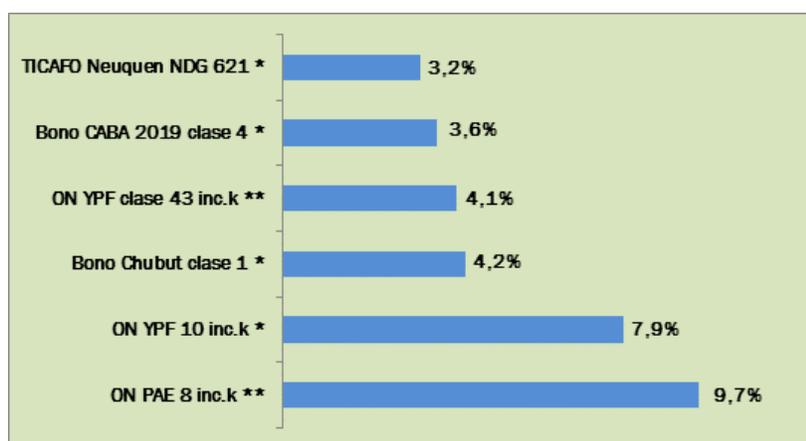
**Estructura de la Cartera de Activos**

Activos	Monto	Participación %
FF \$US	115.972.928	2,4%
FF \$AR	72.940.619	1,5%
FF inc K \$AR	40.490.710	0,8%
Lebac \$AR	1.027.464.435	21,0%
Letras Prov. \$AR	66.142.548	1,3%
ON en \$AR	388.098.338	7,9%
ON linked \$US	362.381.101	7,4%
ON inc.K linked \$US	562.959.984	11,5%
ON inc K \$AR	1.253.456.686	25,6%
Deuda Prov. \$AR	145.908.818	3,0%
Deuda Prov. linked \$US	820.545.203	16,7%
Otros	45.589.723	0,9%
<b>Total</b>	<b>4.901,951,091</b>	

La exposición en monedas es de 62,0 % en pesos; 2,4% en dólares y 35,6% ajustable por tipo de cambio oficial. La liquidez es de alrededor del 24,1%. Con respecto a la duración del Fondo, la misma es de 1,18 años, nivel que es consistente con los objetivos de composición de cartera del Fondo.

Los principales activos de la cartera al 18 de febrero de 2016, se exponen en el cuadro siguiente

**Principales activos de cartera**  
 En % sobre el total de la cartera



\*linked en dólares  
 \*\* En pesos

Con relación a la concentración de la cartera total de activos, medida a través del Índice de Herfindahl normalizado (HN), y considerando los instrumentos en términos de emisores individuales, el valor alcanzado es de 0,029, lo que indica una baja concentración de la cartera.

● **Evolución patrimonial del fondo y de las tenencias de cuotapartes**

El Fondo alcanzó hacia el 18 de febrero de 2016, un valor patrimonial de alrededor de 4.800 millones de pesos. Hacia finales de septiembre de 2015, el patrimonio del Fondo se situó en un bajo nivel. La recuperación posterior, en un mercado con escenarios cambiantes en lo operativo y normativo, y a partir de acciones específicas por parte del Administrador, produjo una consolidación patrimonial que permitió revertir el fuerte descenso señalado.

**Evolución Patrimonial**

En millones de pesos



De acuerdo con la información disponible al 18 de febrero de 2016, el Fondo presenta un bajo grado de concentración en las tenencias de cuotapartes. La totalidad de los inversores son de carácter institucional.

**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:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n-1}}$$

**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 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

Índice normalizado

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

$H$  Índice de Herfindahl

$HN$  Índice de Herfindahl Normalizado

## Definición de la calificación

“Schroder Infraestructura Fondo Común de Inversión abierto para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura”: “AArm”

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

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificado. El sufijo “rm” corresponde a fondos de renta mixta.

### Fuentes de información:

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

- Reglamento de Gestión. [www.schroders.com](http://www.schroders.com)
- Informe mensual. 30 de enero de 2016. [www.schroders.com](http://www.schroders.com)
- Cartera al 18/02/16 [www.schroders.com](http://www.schroders.com)
- Información estadística al 18/02/16. Cámara Argentina de FCI. [www.fondosargentina.org.ar](http://www.fondosargentina.org.ar)
- Estados contables de Schroder Infraestructura FCI. [www.schroders.com](http://www.schroders.com)
- 

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 [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación asignada: 2 de marzo de 2016