

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
 01/08/2014

Ver Informe inicial de fecha
 01/08/2014

Tipo de informe
 Revisión

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

Esteban Marx,
emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación
 28 de noviembre de 2014

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".

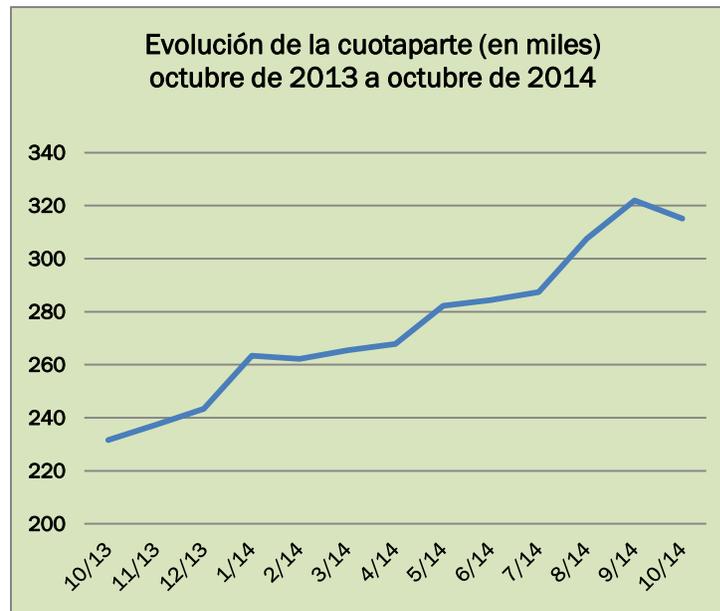
A través del presente Informe de Revisión, se mantiene la calificación asignada en nuestro anterior Informe Inicial, destacándose que el Administrador, ha mantenido los fundamentales de su actividad, que son el sustento de la calificación asignada por la UNTREF ACR UP. No se han producido, con relación al último Informe Inicial, modificaciones relevantes en los Aspectos Cualitativos, en el Reglamento de Gestión y en la Política de Inversión.

Fecha de inicio de operaciones:	19 de julio de 2010
Fecha de la información actual:	31 de octubre de 2014
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes:	315,181
Valor patrimonial del Fondo:	3.937.567.764,76
Clase de Fondo Común de Inversión:	Abierto de Renta Mixta
Agente de Administración:	Schroder S.A. SGFCI
Agente de Custodia:	Banco de Valores
Plazo de Pago:	72 hs con 25 días de preaviso

● **Información general del Fondo al 31 de octubre de 2014**

Volatilidad		Rentabilidad			
30 días*	90 días*	Mensual**	Trimestral***	YTD	2013
7,15%	5,62%	- 2,1%	9,7%	29,5%	31,3%

* días de operaciones
 ** al 31 de octubre
 *** 1 de agosto al 31 de octubre
 YTD 2 de enero al 31 de octubre



El comportamiento del valor de la cuotaparte, ha seguido una trayectoria que presenta una tendencia de rendimientos satisfactorios, con relación a fondos de similares objetivos. La tasa de rendimiento en el corriente año, con cierre al 31 de octubre, alcanzó al 2,6 % efectivo mensual, equivalente al 36,3% anual.

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, Obligaciones Negociables privadas, Fideicomisos Financieros, Fondos Comunes de Inversión, Instrumentos de cobertura, Instrumentos de regulación monetaria del BCRA y Cheques de Pago Diferido, respondiendo la ponderación de los mismos, a la estructura prevista por la CNV para esta clase de Fondos.

Naturaleza y características del Fondo

- **Composición de la cartera de inversión en pesos al 31 de octubre de 2014**

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, cheques de pago diferido, instrumentos de regulación monetaria del BCRA, fondos comunes de inversión e instrumentos de cobertura. 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 53,6%.

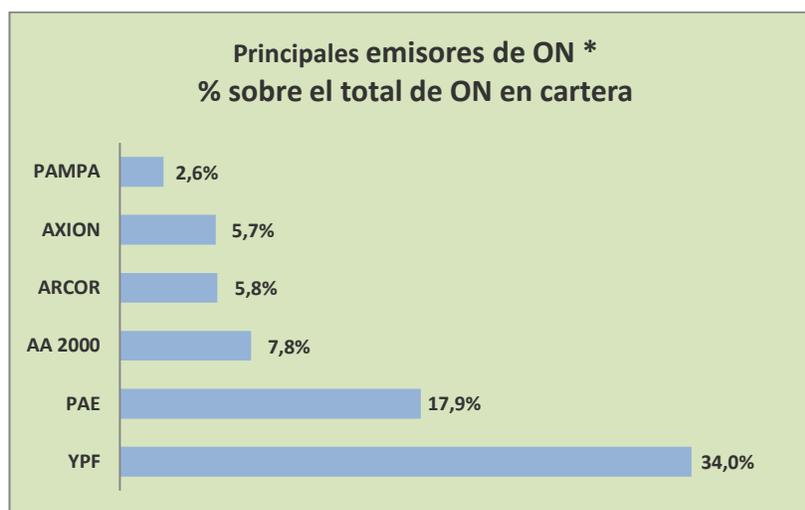
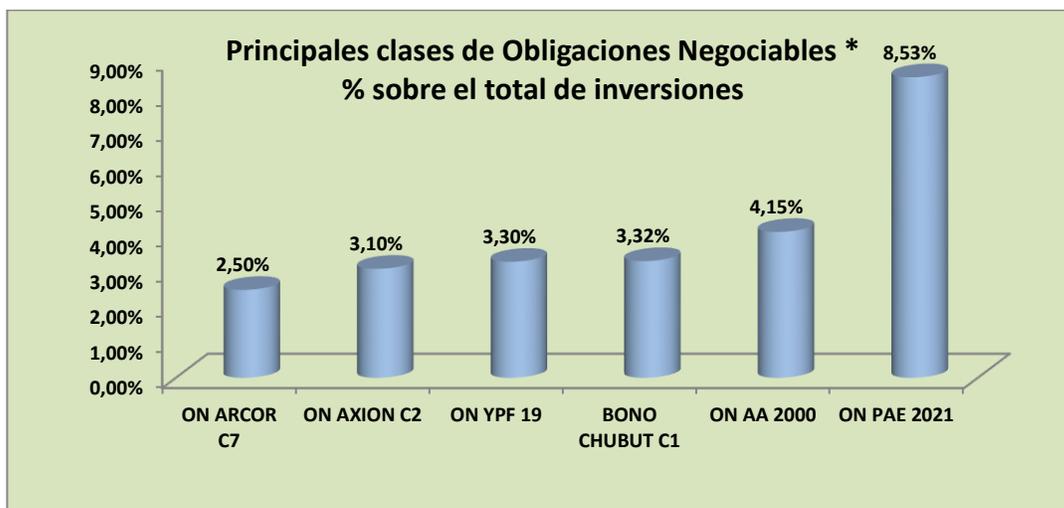
CARTERA DE INVERSIÓN		
INSTRUMENTOS	Miles de PESOS	PART. %
ON en pesos	923.719,8	23,1 %
ON en dólares	724.789,5	18,1 %
ON linked	479.176,3	12,4 %
Lebac	489.417,8	12,2 %
Deuda pública linked	426.636,1	10,7%
Fideicomisos Financieros en pesos	251.561,7	6,3 %
Deuda pública en dólares	212.211,7	5,3 %
Deuda pública en pesos	203.326,9	5,1 %
Fideicomisos Financieros en dólares	94.522,1	2,4 %
Letras provinciales	72.473,0	1,8 %
Futuros en pesos	71.168,0	1,8 %
FCl en pesos	22.937,2	0,6 %
Deuda privada	12.075,2	0,3 %
Cheques de pago diferido	882,1	0,0 %
TOTAL	4.002.927,4	

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 para todos los casos, con fuerte participación para los de más alta calificación.

Los instrumentos que componen la cartera poseen, en su mayoría, una calificación crediticia con grado de inversión local.

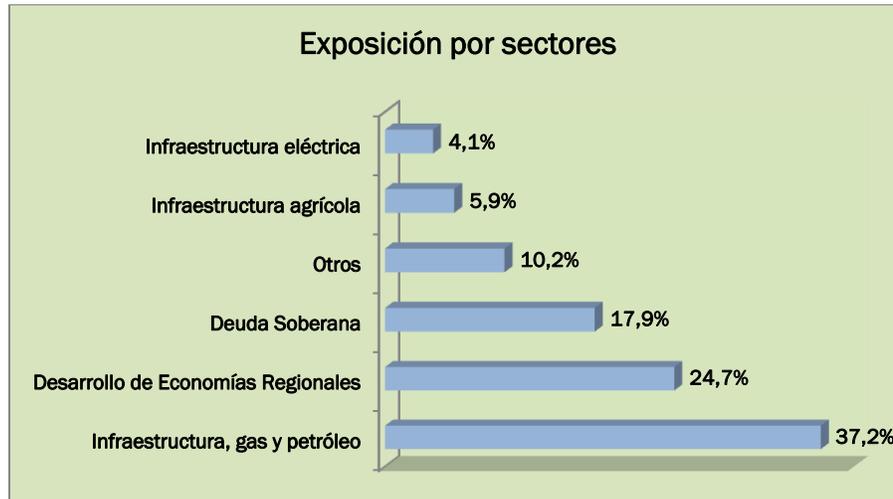
La exposición en monedas es de 51,1% en pesos, 25,8% en dólares y 23,1% ajustable por tipo de cambio. La liquidez es de alrededor del 30%

Con respecto a la duración del Fondo, la misma es de 1,99 años, nivel que es consistente con los objetivos de composición de cartera del Fondo.



*en pesos, dólares o ajustables por la evolución del tipo de cambio

Con relación a la concentración de la cartera total de activos, medida a través del Índice de Herfindahl y Hirschman normalizado (IHHn), el valor alcanzado es de 0,016; que indica una baja concentración de cartera. Con relación al valor de este indicador, y con respecto a los instrumentos de la cartera con mayor importancia (ON con diversas condiciones de emisión), el indicador es de 0,037, que refleja también una adecuada diversificación. La exposición por sectores es consistente con la naturaleza del Fondo y con los requerimientos de la CNV.



● **Evolución patrimonial del fondo y de las tenencias de cuotas partes**

El Fondo desde su creación, viene presentando un sostenido crecimiento patrimonial, alcanzando hacia finales de septiembre de 2014, a alrededor de 4.196,3 millones de pesos. El mismo, está sustentado por la evolución positiva del saldo neto por suscripciones (suscripciones menos rescates) y por las ganancias. Con relación a septiembre de 2013, la expansión fue del 184,6 %.



*al 30 de septiembre de 2014
 Fuente: Estados contables del Fondo Común de Inversión Abierto para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura.

De acuerdo con la información disponible al 31 de octubre de 2014, el Fondo presenta un moderado grado de concentración en las tenencias de cuotapartes. El primer cuotapartista representa un 18,29% de las tenencias, los tres primeros concentran el 35,19%, los cinco primeros un 46,81% y los primeros 10 un 63,11%.

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 y Hirschman 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

$HN = (H - (1/n)) / (1 - (1/n))$ $0 \leq H \leq 1$ 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
- Informe mensual. Octubre de 2014. www.schroders.com
- Cartera al 31/10/14. www.cnv.gob.ar
- Información estadística al 31/10/14. Cámara Argentina de FCI. www.fondosargentina.org.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

Esteban Marx, emarx@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkismer@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 28 de noviembre de 2014