

Fondos Comunes de Inversión

Schroder Infraestructura Fondo Común de Inversión

Informe de Revisión Integral

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

02 /07/2015

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

Esteban Marx,
emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación

28 de octubre 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 “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.

Durante el mes de septiembre y a través de distintas disposiciones, la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) y la CNV, emitieron normativas que alcanzan particularmente, entre otros, al Fondo calificado.

Con relación a la cartera de activos, a través de las resoluciones de la CNV n° 644/2015 y n° 646/2015, se establecieron criterios para la incorporación de determinados activos, a través de la primera, y de la valuación contable de determinadas especies, a través de la segunda.

Por su parte, la resolución de la SSN n° 39.433/2015, estableció nuevos criterios de elegibilidad para determinados fondos, como para el aquí calificado entre otros, a efectos de su admisión como integrantes de la cartera de inversión de las entidades bajo la supervisión de ese organismo. Básicamente, se determinó un calendario a través del cual, los fondos alcanzados, deberán cumplir con un determinado porcentaje de sus inversiones, en activos designados como inciso “k”.

A partir de los cambios de circunstancias, narrados en los dos párrafos anteriores, la Agencia monitoreará los cambios e impactos que las mismas producen, en la evolución y los resultados de la estrategia comercial del Fondo, y en los aspectos relevantes que hacen a la calificación del mismo.

● **Información general del Fondo al 6 de octubre de 2015**

Fecha de inicio de operaciones:	19 de julio de 2010
Fecha de la información actual:	6 de octubre de 2015
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes:	344,284
Valor patrimonial del Fondo:	4.332.843.676
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

Volatilidad anualizada	Rentabilidad			
	90 días*	Mensual**	Trimestral***	YTD
13,8 %	- 5,90 %	- 0,88 %	8,44 %	30,7%

- * días de operaciones
- ** 4 de septiembre al 6 de octubre de 2015
- *** 6 de julio de 2015 al 6 de octubre de 2015
- YTD 30 de diciembre de 2014 al 6 de octubre de 2015

● **Evolución de la cuotaparte**



El comportamiento del valor de la cuota parte, ha presentado un fuerte descenso en las operaciones del 21 al 30 de septiembre. Tal como se señaló en la parte inicial del Informe, los cambios producidos a partir de lo establecido en la Resolución CNV n° 646/2015, motivaron con el cambio en la valuación contable de ciertos activos, un descenso en el valor patrimonial del Fondo. Hacia el mes de octubre se observaba una sostenida recuperación en el valor de la cuota parte. Hasta el 21 de septiembre, el rendimiento anual era del 17,0%, en tanto a la fecha de este informe, es del 8,4%.

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 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 6 de octubre de 2015

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 está desarrollando acciones de mercado, dirigidas a cumplimentar lo requerido por la Superintendencia de Seguros de la Nación, a través de la resolución 39.433/2015, y por la CNV, a través de la resolución 644/2015.

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 45,7%. Las Obligaciones Negociables con origen en emisores de empresas energéticas, alcanzan a alrededor del 37% de la cartera.

CARTERA DE INVERSIÓN		
INSTRUMENTOS	Miles de pesos	PART. %
ON en pesos	919.853	21,2 %
Títulos públicos “dollar linked”	860.500	19,9 %
ON en dólares	590.103	13,6 %
Lebac	582.435	13,4 %
ON “dollar linked”	473.072	10,9 %
Títulos Públicos. en pesos	437.422	10,1 %
Títulos Públicos en dólares	158.579	3,7 %
Fideicomisos Financieros en pesos	134.879	3,1 %
Fideicomisos Financieros en dólares	78.929	1,8 %
Letras provinciales en pesos	49.572	1,1 %
Otros	47.518	1,1 %
TOTAL	4.332.844	

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.

La exposición en monedas es de 50,0 % en pesos y 50,0 % en dólares o ajustable por tipo de cambio oficial. La liquidez es de alrededor del 25,0%.

Con respecto a la duración del Fondo, la misma es de 1,9038 años, nivel que es consistente con los objetivos de composición de cartera del Fondo.

Los principales activos de la cartera al 6 de octubre, se exponen en el cuadro siguiente



*en dólares
 **"dollar linked"

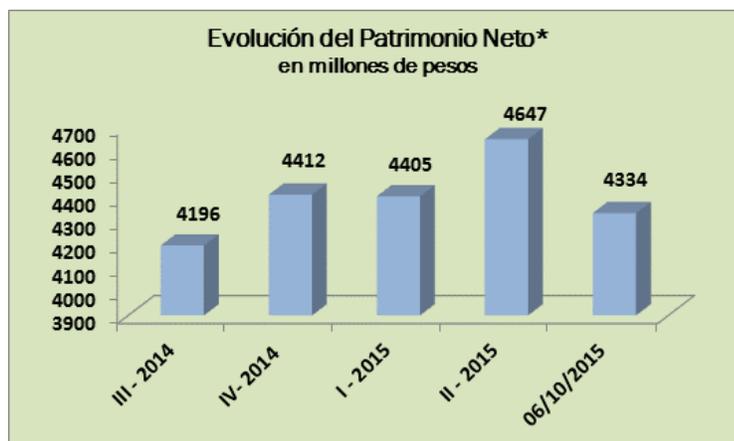
Con relación a la concentración de la cartera total de activos, medida a través del Índice de Herfindahl normalizado (HN), y considerando los instrumentos en términos individuales, el valor alcanzado es de 0,013, lo que indica una baja concentración de la cartera.

La exposición por sectores al 30 de setiembre, refleja la naturaleza del Fondo y se ajusta a los requerimientos de la CNV.



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

El Fondo alcanzó hacia el 6 de octubre de 2015, un valor patrimonial de alrededor de 4.334 millones de pesos. La reducción patrimonial con relación al valor del II trimestre de 2015, se explican básicamente, por las diferencias de valuación contable con relación a los activos contemplados en la resolución 646/2015 de la CNV. Durante este proceso, el Fondo ha presentado un comportamiento estable, con relación a la cantidad de cuotapartes que lo componen.



Fuente: Estados contables del Fondo Común de Inversión Abierto para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura. Schroder Infraestructura. Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

De acuerdo con la información disponible al 6 de octubre de 2015, el Fondo presenta un bajo grado de concentración en las tenencias de cuotapartes. El índice de Herfindahl normalizado (HN), con valor en 0,013 confirma esa observación.

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 formula 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
- Informe mensual. 30 de septiembre de 2015. www.schroders.com
- Cartera al 06/10/15. www.schroders.com
- Información estadística al 06/10/15. 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, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 29 de octubre de 2015