

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

02/03/2016

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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Esteban Marx,

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

#### Fecha de calificación

30 de junio 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.

El fondo opera en un escenario de recuperación, luego de las circunstancias normativas del mes de enero, que alteraron específicamente, el marco de actividad de esta clase de fondos. Para el período contemplado en este Informe, se observa que el Fondo alcanza una estabilización patrimonial, con relación a fines de marzo. En tanto la cotización de la cuotaparte, parece ingresar en un sendero moderadamente positivo y con baja volatilidad.

#### ● Información general del Fondo al 31 de mayo de 2016

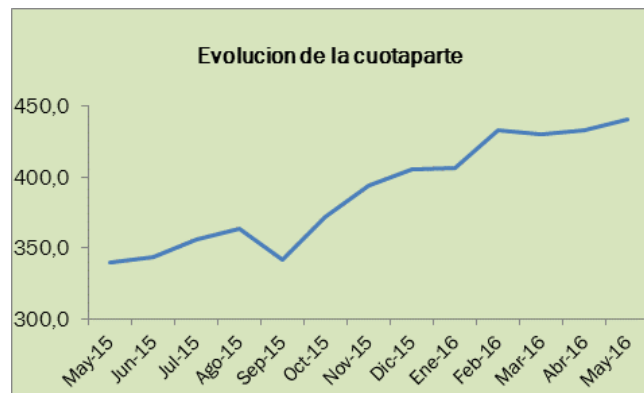
<b>Fecha de inicio de operaciones:</b>	<b>19 de julio de 2010</b>
<b>Fecha de la información actual:</b>	<b>31 de mayo de 2016</b>
<b>Moneda:</b>	<b>pesos</b>
<b>Valor de cada mil cuotapartes:</b>	<b>441,1</b>
<b>Valor patrimonial del Fondo:</b>	<b>4.310.865.035</b>
<b>Clase de Fondo Común de Inversión:</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 y 25 días de preaviso</b>
<b>Honorarios Agente de Administración:</b>	<b>2,00%</b>
<b>Honorarios Agente de Custodia :</b>	<b>0,0968%</b>

**Rentabilidad al 31 de mayo de 2016**

Volatilidad anualizada		Rentabilidad				año
30 días	90 días	30 días	90 días	180 días	YTD	2015
1,76%	5,62%	1,8%	1,9%	12,0%	8,8%	29,7%

● **Evolución de la cuotaparte**

**Evolución de la cuotaparte (en miles)**  
 mayo de 2015 a mayo de 2016



El comportamiento del valor de la cuotaparte, durante los últimos tres meses, ha evidenciado rendimientos moderados, algo inferiores a los históricos de este fondo. Considerando los periodos presentados en el cuadro anterior, los rendimientos proyectados tendencialmente para fines de 2016, se ubican entre el 20 y el 25%. El fondo parece hallarse en una etapa de recomposición, luego de los cambios normativos que se adoptaron a mediados de enero, y que impactaron principalmente, en los fondos de estas características. En este contexto se observa que el Fondo, ha retomando un sendero de crecimiento positivo, con oscilaciones patrimoniales de tendencia decreciente. La tasa mensual efectiva de rendimiento, entre finales de diciembre de 2015 y el 31 de mayo de 2016, alcanzó al 1,7%. El Fondo opera en un contexto de riesgo, estimado por sus rangos de volatilidad anualizados (30 y 90 días), de riesgo bajo o medio. Este indicador cuantitativo ha mejorado con relación a nuestra última revisión.

**Objetivos de la inversión**

Obtener rentabilidad, básicamente a través de la inversión en instrumentos de renta fija, pública y privada. La cartera se compondrá con activos de rendimiento variable o fijo, según el estado del mercado, 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 y en otros activos autorizados por la normativa de la CNV para esta clase de fondos.

### 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.

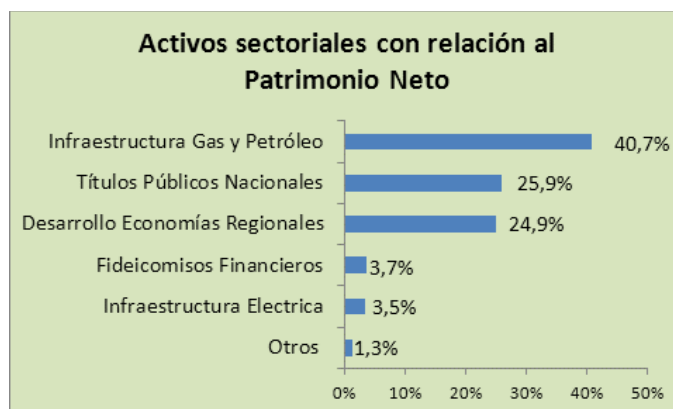
### Naturaleza y características del Fondo

#### ● Composición de la cartera de inversión en pesos, al 31 de mayo de 2016

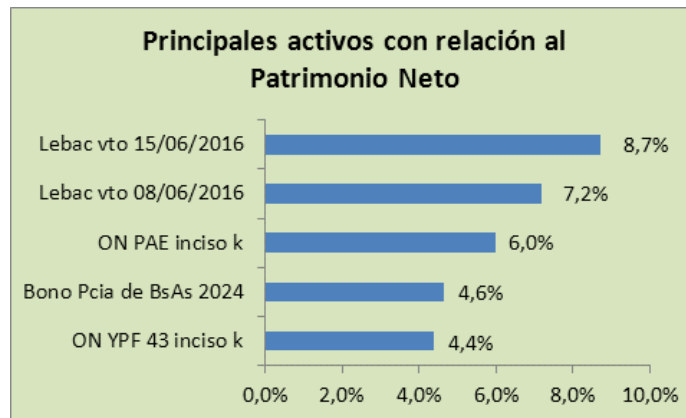
El Fondo tiene una diversificada cartera de activos, procurando la obtención de beneficios con minimización del riesgo por proyecto. Básicamente, la cartera esta predominantemente constituida por activos de renta fija, tales como obligaciones negociables, así como también con fideicomisos financieros, 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.

Los principales sectores con activos incorporados a la cartera, son los que operan en infraestructura de gas y petróleo. Los mismos hacia el 31 de mayo de 2016, alcanzaban al 40,7% del patrimonio neto. Dicho patrimonio a esa fecha, era de \$ 4.310.865.035. La estructura de tenencia por sectores se completa con el siguiente gráfico.



Los principales activos que componen la cartera al 31 de mayo, se exponen en el siguiente gráfico



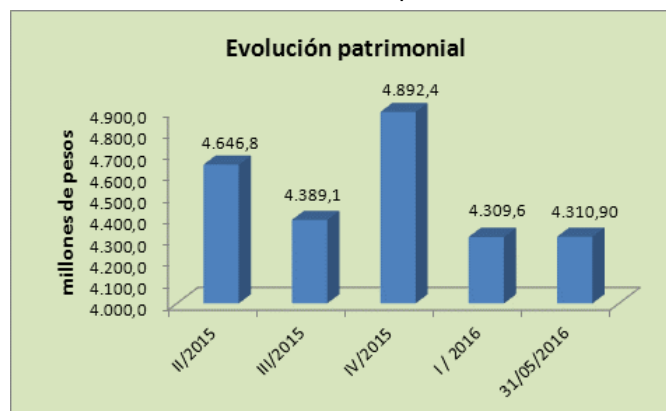
La exposición en monedas de la cartera, es de alrededor del 60% en pesos y el resto en dólares o instrumentos ajustables por tipo de cambio. La liquidez es de alrededor del 25%.

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

El Fondo alcanzó hacia el 31 de mayo de 2016, un valor patrimonial de alrededor de 4.300 millones de pesos. La resolución n° 39.645/2016 de la Superintendencia de Seguros de la Nación, reglamentó cambios con relación al tratamiento de cartera de las aseguradoras para determinados activos, los cuales tienen una fuerte influencia en la trayectoria patrimonial de los fondos expuestos a esa normativa.

**Evolución Patrimonial al 31/05/2016**

En millones de pesos



De acuerdo con la información disponible al 31 de mayo de 2016, el Fondo presenta un bajo grado de concentración de los inversores, en las tenencias de cuotapartes. El índice de Herfindahl normalizado (HN), presenta un valor de 0,084.

## Glosario técnico

**YTD:** año hasta la fecha

**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](http://www.schroders.com)
- Informe mensual. 31 de mayo de 2016. [www.schroders.com](http://www.schroders.com)
- Cartera al 31/05/16 [www.schroders.com](http://www.schroders.com)
- Información estadística al 31/05/16. Cámara Argentina de FCI. [www.fondosargentina.org.ar](http://www.fondosargentina.org.ar)
- Estados contables de Schroder Infraestructura FCI. I trimestre de 2016. [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: 30 de junio de 2016