

Pellegrini Renta Pesos

Informe Integral

Calificación **AAf(arg)**

Perfil

Pellegrini Renta Pesos es un fondo de mercado de dinero, con un horizonte de inversión de corto plazo. Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones.

La estrategia del Fondo consiste en invertir en instrumentos de tasa de interés, básicamente certificados de plazo fijo y depósitos a la vista, en las principales entidades financieras de nuestro país, siguiendo un criterio de diversificación. Con el fin de mejorar el rendimiento, puede completar la cartera con otros instrumentos disponibles en el mercado. El Fondo inició operaciones el 17 de mayo de 1996 y a la fecha de análisis (27-01-17) administraba un patrimonio cercano a los \$9.800 millones.

Factores determinantes de la calificación

La suba de calificación al presente Fondo responde principalmente a su posicionamiento promedio en el último año en rango AA(arg) y a su moderado a alto riesgo de liquidez, en conjunto con su elevada volatilidad patrimonial. Asimismo, la calificación contempla la calidad de la Administradora, con un fuerte posicionamiento de mercado, su bajo riesgo de distribución, y su bajo a moderado riesgo de concentración.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy alta calidad crediticia: A la fecha de análisis, el Fondo presentó un riesgo crediticio de AAA(arg).

Distribución de las calificaciones: A la fecha de análisis, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontrarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 84.1%, en rango AA o A1 por un 15.2%, en rango A o A2 por un 0.8%, y en rango BBB o A3 por un 0.1%. En tanto las disponibilidades se encontraban alocadas en entidades calificadas en A1+(arg) y A1(arg).

Bajo a moderado riesgo de concentración: Al 27-01-17, la principal concentración por emisor, sin considerar disponibilidades ni Lebacks, ponderaba un 9.8% y las primeras cinco cerca del 35.9%.

Análisis del Administrador

Fuerte Posicionamiento: Pellegrini S.A.S.G.F.C.I. posee una extensa historia y experiencia en el mercado, iniciando sus actividades en noviembre de 1994. A enero de 2017 era la primera Administradora, con el 11.3% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$41.068 millones.

El Agente de Custodia -Banco de la Nación Argentina- se encuentra calificado por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings", en adelante FIX, en AAA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Adecuados procesos: La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo así como un buen control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

Moderado a alto riesgo de liquidez: Al 27-01-17, el principal cuotapartista reunía un 21.5% y los principales cinco el 64.1% del patrimonio del Fondo. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos precancelables ejecutables) alcanzaba un 42.6% y los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) reunían un 47.9% del patrimonio.

Criterios relacionados

Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

Gustavo Avila
 Director
 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario

Dario Logiodice
 Director
 5235-8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 Senior Director
 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Pellegrini Renta Pesos es un fondo de mercado de dinero, con un horizonte de inversión de corto plazo. Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones.

La estrategia del Fondo consiste en invertir en instrumentos de tasa de interés, básicamente certificados de plazo fijo y depósitos a la vista, en las principales entidades financieras de nuestro país, siguiendo un criterio de diversificación. Con el fin de mejorar el rendimiento, puede completar la cartera con otros instrumentos disponibles en el mercado.

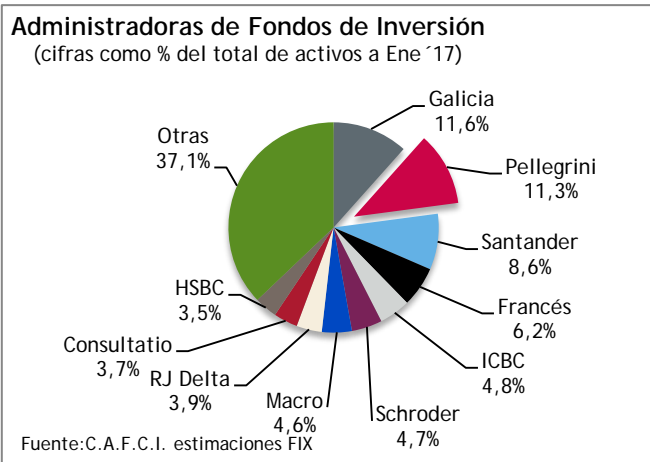
Inició operaciones el 17 de mayo de 1996 y a la fecha de análisis (27-01-17) administraba un patrimonio cercano a los \$9.800 millones.

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del Fondo

Pellegrini S.G.F.C.I.S.A. a enero de 2017 era la primera Administradora, con el 11.3% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$41.068 millones.

Inició operaciones en noviembre de 1994 y a la fecha de análisis tenía bajo administración 12 Fondos operativos.

La compañía cuenta con un Comité de Crédito y un Comité de Inversiones y Política Comercial, cada uno de ellos conformados por los equipos de trabajo correspondientes y los miembros del directorio de la Administradora.



Mientras que el Comité de Crédito se encarga de definir Políticas de Crédito de carácter general y Límites de crédito específicos para las contrapartes e instrumentos, en el Comité de Inversiones, se definen los objetivos de la política de inversión de los fondos, los cuales son fijados en forma mensual y son revisados en forma quincenal y diaria de acuerdo a la necesidad y realidad del mercado.

Para el proceso de selección de activos, la Administradora realiza un análisis Top-Down (De lo Macro a lo Micro), comenzando con un análisis macroeconómico de las principales variables económicas, para luego intentar detectar las oportunidades en función de las características de los distintos fondos.

La Administradora posee un buen control y reportes diarios respecto al cumplimiento de los límites regulatorios y se hace un seguimiento de los eventuales desvíos. El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema Esco. Asimismo diariamente se realiza un seguimiento de la evolución de los fondos y semanalmente se evalúa el desempeño respecto a sus competidores. La auditoría externa de los fondos la realiza KPMG

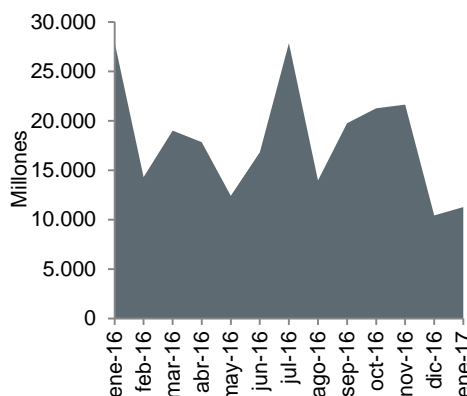
El Agente de Custodia es Banco de la Nación Argentina, entidad autárquica del Estado, con autonomía presupuestaria y administrativa. Se rige por las disposiciones de la Ley de Entidades Financieras, su Carta Orgánica (Ley 21.799 y modificaciones) y demás normas legales concordantes. Se encuentra calificada por FIX en AAA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente.

A su vez, coordina su acción con las políticas económico-financieras que establece el Gobierno Nacional. Es agente financiero del Gobierno Federal y, como tal, recibe depósitos oficiales y realiza pagos por cuenta y orden de la Nación. A través de sus sucursales tiene presencia en todo el país.

Riesgo de liquidez

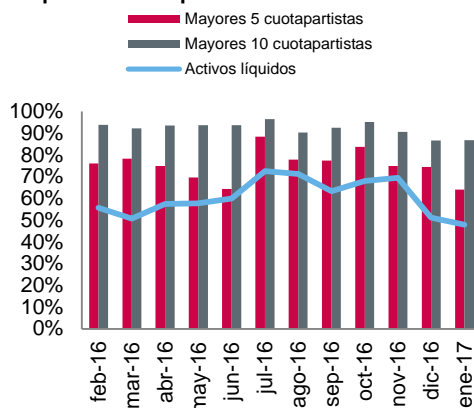
Al 27-01-17, el riesgo de liquidez era moderado. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía un 21.5% y los principales cinco el 47.5% del patrimonio del Fondo. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos precancelables ejecutables) alcanzaba un 42.6% y los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) reunían un 47.9% del patrimonio.

Cantidad de cuotapartes



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Liquidez / Cuotapartistas

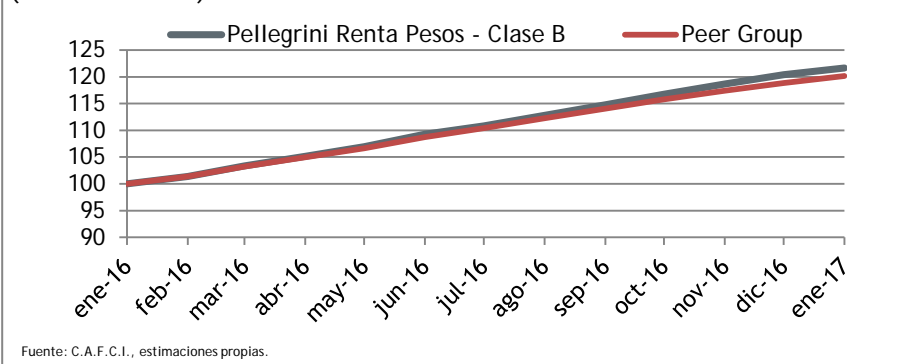


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

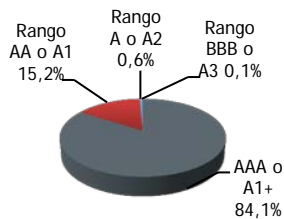
El desempeño del Fondo se encuentra en línea con los de su peer group. La rentabilidad mensual del Fondo en el mes de abril fue del 1.1% para la clase B. En tanto, la rentabilidad anual fue del 21.7% para la misma clase.

Crecimiento Nominal Valor Cuota
 (Base 100 ene '16)



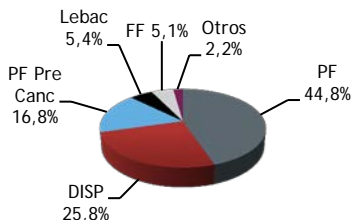
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Calidad crediticia de los activos
 (% sobre el total de inversiones al 27-01-17 en escala nacional)



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias

Calidad crediticia de los activos
 (% sobre el total de inversiones al 27-01-17 en escala nacional)



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El Fondo presentó en el último año un riesgo crediticio promedio en rango AA(arg). Al 27-01-17, las inversiones en cartera se encontrarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 84.1%, en rango AA o A1 por un 15.2%, en rango A o A2 por un 0.8%, y en rango BBB o A3 por un 0.1%. En tanto las disponibilidades se encontraban alocadas en entidades calificadas en A1+(arg) y A1(arg).

Riesgo de concentración

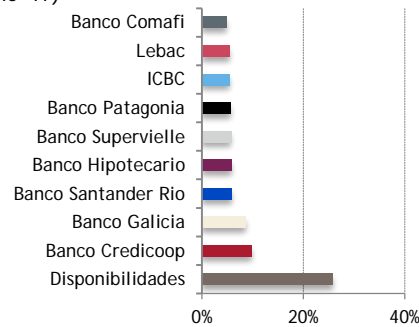
A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era bajo. Al 27-01-17, la principal concentración por emisor, sin considerar disponibilidades ni Lebac, ponderaba un 9.8% y las primeras cinco cerca del 35.9% de la cartera.

El Fondo estaba compuesto por plazos fijos en pesos por un 44.8%, por disponibilidades en un 25.8%, por plazos fijos en pesos precancelables en un 16.8%, por Lebac en un 5.4%, por fideicomisos financieros (FF) en un 5.1%. El resto de las inversiones no ponderaba por encima del 3%.

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable.

Principales Inversiones
 (cifras como % del total de activos a ene '17)



Fuente: estimaciones propias

Dictamen

Pellegrini Renta Pesos

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 31 de marzo de 2017, ha decidido subir la calificación al presente Fondo a **AAf(arg)** desde **AA-f(arg)**.

Categoría AAf(arg): la calificación de fondos ‘AA’ indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de ‘AA’.

Los signos "+" o "-" pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría ‘AAA’ o en las categorías inferiores a ‘B’. El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

Reglamento de gestión, 14-12-05, disponible en www.cnv.gob.ar.

- Cartera al 27-01-17 suministrada por la sociedad gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gob.ar.
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 27-01-17 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario:

- Compliance: sector que se ocupa de controlar el cumplimiento de normas.
- Duration/Duración Modificada: medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- Value at Risk (VAR): medida estadística que mide la pérdida que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o confianza.
- Peer group: grupo de fondos comparables.
- Benchmark: Índice de referencia.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.