

# Pellegrini Empresas Argentinas FCI Abierto Pymes

Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.

Informe de actualización

**Calificación** A-f(arg)

### Datos Generales

30/08/2019

|                          |                           |
|--------------------------|---------------------------|
| Agente de Administración | Pellegrini S.A.S.G.F.C.I. |
| Agente de Custodia       | Banco Nación.             |
| Patrimonio               | \$ 1.576.241.717          |
| Inicio de actividades    | 27-06-2013                |
| Plazo de rescate         | 48 hs                     |
| Rto. Mensual *           | -4.4%                     |
| Rto. Anual *             | 36.4%                     |

\*Considerando el último día hábil de cada mes

### Criterios relacionados.

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

### Analistas

#### Analista Principal

María José Sager  
Analista  
(+5411) 5235-8131  
[mariajose.sager@fixscr.com](mailto:mariajose.sager@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Gustavo Ávila  
Director  
(+5411) 5235-8100  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

#### Responsable del Sector

María Fernanda López  
Senior Director  
(+5411) 5235-8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

## Objetivo y Estrategia de Inversión

Pellegrini Empresas Argentinas FCI Abierto Pymes es un Fondo de renta mixta con un horizonte de inversión de mediano plazo. La estrategia del Fondo es invertir en instrumentos originados por pequeñas y medianas empresas, con el objetivo de lograr una valorización continua a mediano plazo procurando minimizar la volatilidad del mismo.

## Factores determinantes de la calificación

La calificación responde principalmente al riesgo crediticio promedio en rango A(arg) que exhibió el Fondo en el último año, sin considerar su exposición a instrumentos por debajo de grado de inversión (2.2% a la fecha de análisis). Asimismo la calificación considera dicha exposición, la calidad de la Administradora, su bajo riesgo de concentración por emisor, su elevado riesgo de distribución y de liquidez, el posicionamiento en acciones (0.1% a la fecha de análisis) y la elevada concentración por sector, en línea con el tipo de Fondo. Además la calificación contempla la exposición a instrumentos reperfilados (6.6% a la fecha del presente informe).

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Distribución de las calificaciones:** A la fecha de análisis (30-08-19) el riesgo de distribución era elevado. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 21.7%, en rango AA o A1 por un 31.5%, en rango A o A2 por un 11.3%, en rango BBB o A3 por un 33.3%, en CCC o CC por un 1.9% y en D por un 0.3%.

**Riesgo crediticio promedio de la cartera:** El Fondo presentó a la fecha de análisis y en promedio en el último año, un riesgo crediticio de rango A(arg), sin considerar su exposición a instrumentos por debajo de grado de inversión (2.2% al 30-08-19).

**Bajo riesgo de concentración:** Al 30-08-19, el riesgo de concentración por emisor era bajo. La principal concentración, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 6.9% y las primeras cinco cerca del 30.4%.

## Análisis del Administrador

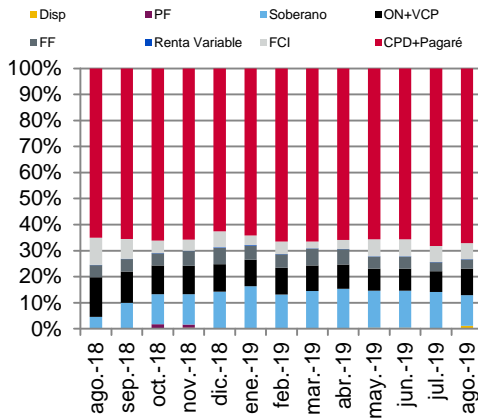
**Fuerte posicionamiento:** Pellegrini S.A.S.G.F.C.I. posee una extensa historia y experiencia en el mercado, iniciando sus actividades en noviembre de 1994. A agosto de 2019 era la sexta Administradora, con el 4.4% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$33.080 millones. El Agente de Custodia -Banco de la Nación Argentina- se encuentra calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings), en AA(arg) Perspectiva Negativa 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. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

**Elevado riesgo de liquidez:** A fines de agosto de 2019 el principal cuotapartista reunía un 58.9% y los principales cinco el 95.4% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (liquidez inmediata más títulos públicos soberanos), sin considerar los activos reperfilados representaban un 7.3%. Se consideró la estabilidad del primer cuotapartista.

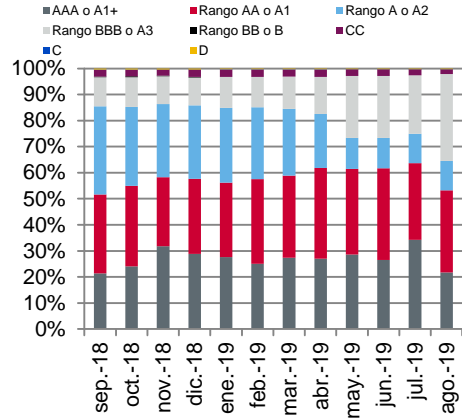
## Análisis de cartera

### Evolución de los instrumentos en cartera



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

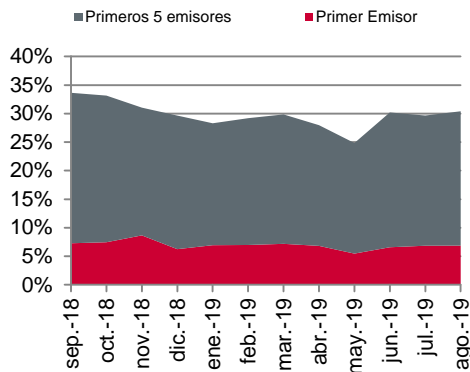
### Calidad crediticia de las inversiones



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

### Concentración por emisor

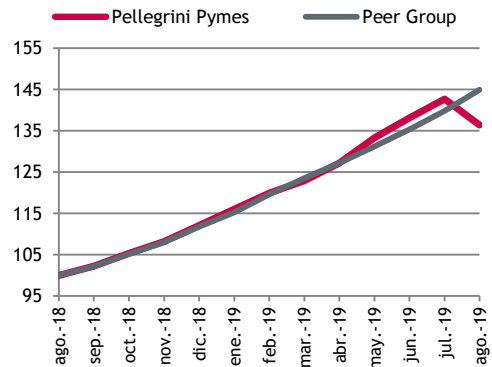
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

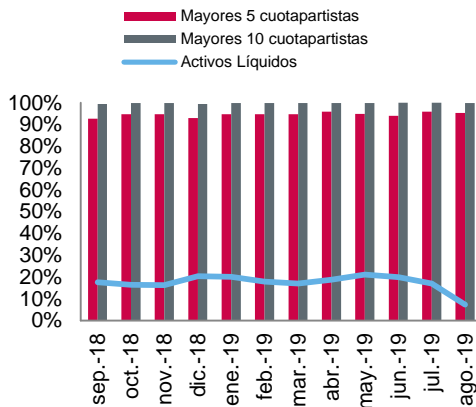
### Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 ago'18)



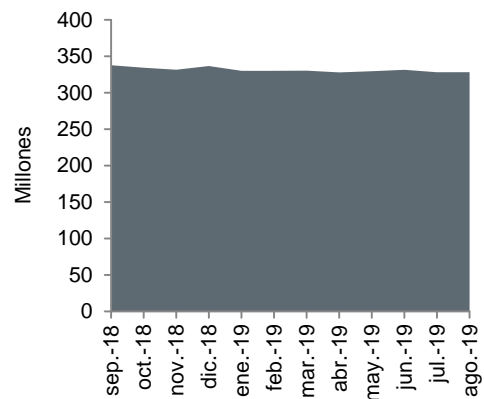
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

### Liquidez / Cuotapartistas



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

### Cantidad de cuotapartes



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

## Dictamen

### **Pellegrini Empresas Argentinas FCI Abierto Pymes**

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 11 de octubre de 2019, ha decidido confirmar\* la calificación asignada al presente Fondo en **A-f(arg)**.

**Categoría Af(arg):** la calificación de fondos ‘A’ indica una 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 ‘A’.

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.

El presente Fondo fue calificado bajo la metodología de calificación de Fondos de Renta Fija, dado su bajo posicionamiento promedio esperado en instrumentos de renta variable. FIX monitoreará que la participación de instrumentos de renta variable continúe siendo acorde a la presente metodología. En caso de que el Fondo registre una participación significativa en forma consistente en instrumentos de renta variable, se procedería a calificarlo bajo la Metodología de calificación de Calificaciones de Calidad de Gestión de Fondos-FQR—.

El análisis del Administrador se encuentra en forma resumida en Análisis del Administrador dado que no han sufrido cambios significativos respecto al informe publicado el 16 de julio de 2019, en donde figuran con mayor detalle. Dicho informe se encuentra disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

\* Siempre que se confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del dictamen.

### **Fuentes de información**

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

- Reglamento de gestión, 14-12-15, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 30-08-19 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 28-08-19 y del último año, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## Glosario

- Benchmark: índice de referencia.
- CPD: Cheque pago diferido
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- Fid. Financieros: Fideicomisos Financieros
- ON+VCP: Obligaciones Negociables + Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo.
- Peer Group: Grupo comparable.
- PF: Plazos Fijos.
- Soberano: Títulos Públicos (Bonos soberanos + Letes)
- Tprov: Títulos provinciales (Bonos provinciales + Letras)
- Renta Variable: Acciones
- Disp: Disponibilidades
- RWN: Rating Watch Negative

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.