

Pellegrini Renta Fija Plus

Perfil

Pellegrini Renta Fija Plus es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, incluido por la Cámara de FCI dentro de los fondos con duration mayor a tres años. La estrategia del Fondo consiste en invertir en deuda soberana, nominada en pesos y en dólares con el objetivo de alcanzar una valorización constante del patrimonio a mediano/largo plazo.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio promedio del portafolio a la fecha de análisis y en promedio en el último año, el cual se ubicó en rango AA(arg). Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora, con un buen posicionamiento de mercado, el bajo riesgo de distribución, de liquidez, y de concentración por emisor, en conjunto con la moderada concentración por cuotapartista.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia de la cartera. El Fondo presentó a la fecha de análisis (28-06-24) y en promedio durante el último año un riesgo crediticio promedio que se ubicó en el rango AA(arg). Si bien en los últimos meses se observa un leve descenso en la calidad crediticia, ello responde a la readecuación del Fondo a su estrategia que, por circunstancias de mercado estuvo temporalmente posicionado en títulos públicos de corto plazo con el fin de conservar rentabilidad. A la fecha, el Fondo se encuentra alineado a su duration objetivo.

Bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis (28-06-24) las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 4,1% y en rango AA o A1 por un 95,9%.

Riesgo de concentración. Dada su estrategia de invertir en títulos públicos nacionales de mediano y largo plazo, la principal exposición del Patrimonio del Fondo es al soberano (94%). Asimismo, al 28-06-24 la principal concentración por emisor, sin considerar FCI ni títulos públicos nacionales, ponderaba un 0,2% correspondiente a Bonos CABA.

Análisis del Administrador

Buen 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 fines de julio de 2024 era la quinta administradora del mercado, con una participación del 5,1%, administrando 17 fondos abiertos, y un patrimonio aproximado de \$2,2 billones. Asimismo, la junio de 2024 administra un Fondo Cerrado con un patrimonio de \$17.231 millones. El Agente de Custodia es el Banco de la Nación Argentina, que se encuentra calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

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

Bajo riesgo de liquidez. A 28-06-24 el principal cuotapartista reunía un 9,8% y los principales cinco el 34,6% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos de mayor liquidez (títulos públicos nacionales, disponibilidades y FCI) representaban un 99,8% del total de la cartera.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AA-f(arg)

Datos Generales

Pellegrini Renta Fija Plus

28-06-24	
Agente de Admnistración	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.
Agente de Custodia	Banco Nación
Patrimonio	\$19.533.158.833
Inicio de actividades	May -96
Plazo de rescate	24hs

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, registrado ante la CNV, Septiembre 2014

Informes Relacionados

[Pellegrini Renta Fija Plus](#)

Analistas

Analista Principal
Ionit Lulkin
Analista
ionit.lulkin@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Darío Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Perfil

Pellegrini Renta Fija Plus es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de largo plazo, incluido por la Cámara de FCI dentro de los fondos con duration mayor a tres años.

La estrategia del Fondo consiste en invertir en deuda soberana nominada en pesos y en dólares con el objetivo de alcanzar una valorización constante del patrimonio asumiendo la menor exposición al riesgo posible. Su plazo de rescate es de 24hrs hábiles.

El Fondo inicio operaciones el 17-05-96, y a la fecha de análisis (28-06-24) poseía un patrimonio superior a los \$19.533 millones.

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

Pellegrini S.G.F.C.I.S.A., a fines de julio de 2024, era la quinta administradora del mercado, con una participación del 5,1% y un patrimonio administrado aproximado de \$2,2 billones.

Inició operaciones en noviembre de 1994 y a la fecha de análisis tenía bajo administración 17 Fondos abiertos y un Fondo Cerrado, este último con un patrimonio de \$17.231 millones. Los profesionales a cargo poseen una amplia trayectoria en el mercado.

La Administradora cuenta con adecuados estándares de Gobierno Corporativo. El Directorio (compuesto por un mínimo de 3 y hasta un máximo de 5 integrantes) es la máxima autoridad de la entidad para el control y la toma de decisiones. Las políticas de gobernanza y de toma de decisiones de la Administradora prevén la implementación de 6 comités de los que participan los Directores de la compañía: Comité de Auditoría; de Inversiones y Política Comercial; Control y Prevención del Lavado de Activos, del Financiamiento del Terrorismo y Otras Actividades Ilícitas; el Comité de Crédito; de Sistemas; y de Ética.

La entidad cuenta con una apropiada estructura y organización para la ejecución de sus operaciones con dos Gerencias, una de Inversiones y Comercial y otra Administrativo Contable, y dos Jefaturas: de Riesgos y Compliance, y otra de Tecnología y Sistemas. Los profesionales a cargo poseen una amplia trayectoria en el mercado.

En cuanto al establecimiento de las estrategias de inversión y su seguimiento, el Comité de Inversiones es la instancia más relevante de la Administradora. Se conforma por los miembros del directorio de la Administradora, el Gerente General, la Gerencia de Inversiones y la Jefatura de Riesgos. En éste 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 con la necesidad y realidad del mercado.

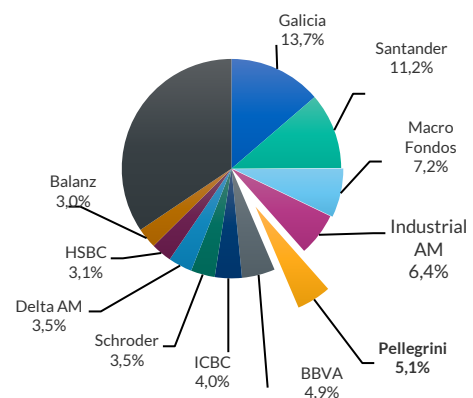
Para el proceso de selección de activos, la Administradora realiza un análisis Top-Down (De lo Macro a lo Micro), comenzando con un análisis macroeconómico de las principales variables económicas, para luego intentar detectar las oportunidades en función de las características de los distintos fondos. Se hace un seguimiento de las próximas emisiones y se establecen cupos de acuerdo con los límites regulatorios y a la exposición máxima deseada respecto al patrimonio total de los fondos bajo administración.

Asimismo, diariamente se realiza un seguimiento de la evolución de los fondos y semanalmente se evalúa el desempeño respecto a sus competidores. Para el monitoreo del riesgo de mercado, además de calcular y monitorear la duration diaria de los fondos, se calcula el VAR en forma semanal.

El Comité de Riesgos, se realiza en forma mensual, y participan el Directorio, Gerencia General, la Jefatura de Riesgos y la Gerencia de Inversiones, donde se discuten principalmente los límites crediticios, exposiciones máximas y riesgo crediticio de los activos en las carteras de los Fondos, además de controlarse el cumplimiento de los límites regulatorios, y las exposiciones de contrapartes operadas en el mercado.

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.

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a jul'24)



Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX

La auditoría externa de los fondos la realiza BDO. Asimismo, la auditoría interna es llevada a cabo por la Unidad de Auditoría Interna del BNA, para mantener una completa independencia de la entidad auditada y conforme a los estándares requeridos por su controlante. La UAI es quien lidera y participa del Comité de Auditoría Interna, del que además participan el Directorio y un representante de la Comisión Fiscalizadora. Cabe mencionar que Pellegrini S.G.F.C.I.S.A. también está sujeta a la fiscalización de la SIGEN.

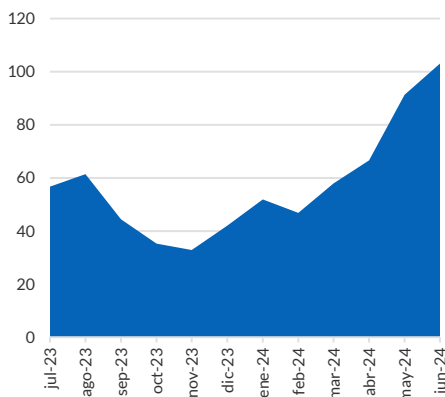
El Agente de Custodia es Banco de la Nación Argentina, entidad autárquica del Estado, con autonomía presupuestaria y administrativa. Se rige por las disposiciones de la Ley de Entidades Financieras, su Carta Orgánica (Ley 21.799 y modificaciones) y demás normas legales concordantes. Se encuentra calificada por FIX en AA(arg) con 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

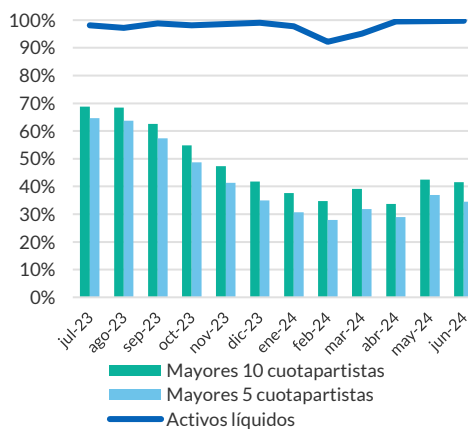
El Fondo presentó un bajo riesgo de liquidez en conjunto con una moderada concentración por cuotapartista. Al 28-06-24 el principal cuotapartista reunía un 9,8% y los principales cinco el 34,6% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos de mayor liquidez (títulos públicos nacionales, disponibilidades y FCI) representaban el 99,8% de la cartera.

Cantidad de cuotapartes
(en millones)



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

Liquidez/Cuotapartistas



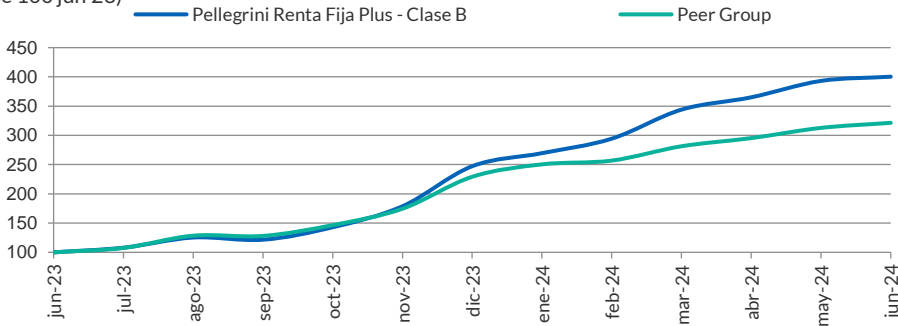
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Desempeño financiero

El rendimiento del Fondo resultó superior al de los fondos comparables en horizonte y política de inversión.

A la fecha de análisis, el rendimiento anual del FCI Pellegrini Renta Fija Plus fue de 300,3% mientras que la mediana de los fondos comparables fue de 221,3%. En el mes de junio de 2024, el rendimiento mensual del Fondo fue de 1,8% el cual fue inferior a la mediana de los demás fondos, los cuales crecieron en un 2,8%.

Crecimiento Nominal Valor Cuota
(Base 100 jun'23)



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

Calificación de riesgo crediticio

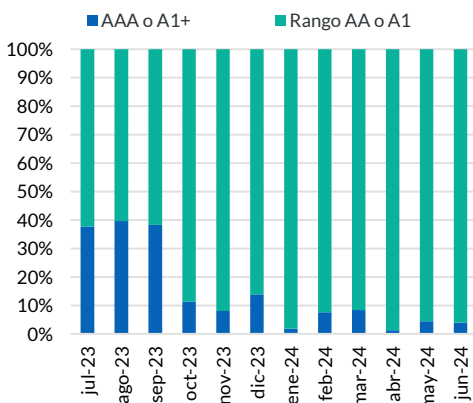
Riesgo crediticio

Al 28-06-24 el Fondo presentó a la fecha de análisis y en promedio durante el último año un riesgo crediticio que se ubicó en el rango AA(arg). Si bien en los últimos meses se observa un leve descenso en la calidad crediticia, ello responde a la readecuación del Fondo a su estrategia que, por circunstancias de mercado estuvo temporalmente posicionado en títulos públicos de corto plazo con el fin de conservar rentabilidad. A la fecha, el Fondo se encuentra alineado a su duration objetivo (mayor a tres años).

Riesgo de distribución

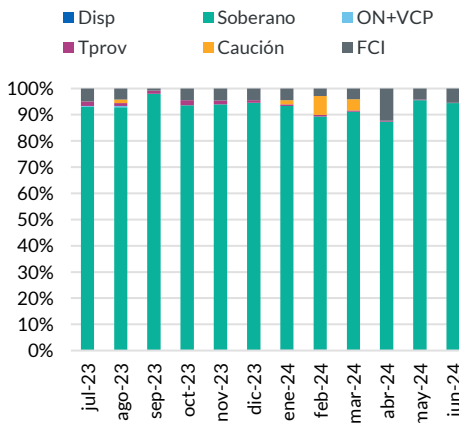
A la fecha de análisis (28-06-24), el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 4,1% y en rango AA o A1 por un 95,9%.

Calidad crediticia de las inversiones



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

Evolucion de los instrumentos en cartera



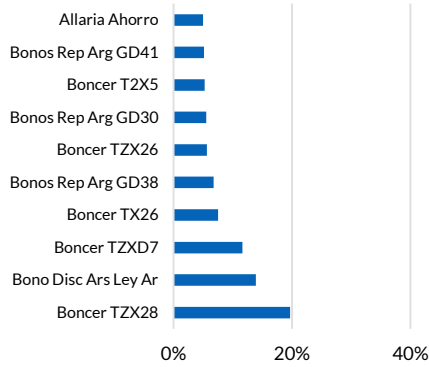
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Riesgo de concentración

Al 28-06-24 el Fondo no presenta riesgo de concentración por emisor privado, la principal concentración, sin considerar FCI ni títulos públicos nacionales, ponderaba un 0,2% correspondiente a Bonos CABA. Adicionalmente y en línea con su estrategia, la principal exposición del Patrimonio del Fondo es al soberano (94%).

Los principales activos de la cartera correspondían a bonos soberanos ajustables por CER en un 67,5%, a bonos soberanos nominados en dólares por un 23,2%, a FCI por un 5,4%, a Letras del Tesoro Nacional capitalizables en pesos (LECAPs) por un 3,5%, a Bono CABA 2028 por un 0,2%, y disponibilidades en Banco Nación por un 0,2%.

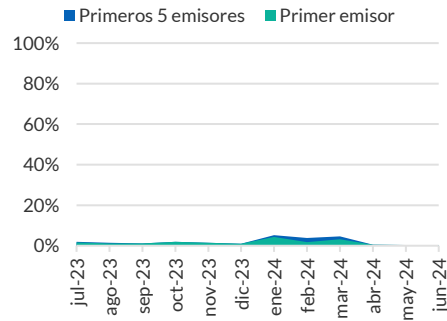
Principales inversiones Jun 2024
(como % del total del activo)



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

Concentración por emisor

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



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

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable y no se prevé que tenga dada su actual estrategia de inversión.

Dictamen

Pellegrini Renta Fija Plus

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 29 de agosto de 2024, decidió **confirmar*** la calificación **AA-f(arg)** al presente Fondo.

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.

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

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 28-10-11, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 28-06-24 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 31-07-24, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- Compliance: sector que se ocupa de controlar el cumplimiento de normas.
- Disp: Disponibilidades.
- 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.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- Peer group: grupo de fondos comparables.
- Soberano: Títulos Públicos Nacionales
- 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.

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 (Afilada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.