

Pionero Pesos

Perfil

Pionero Pesos es un fondo de money market dinámico que invierte en el mercado local, con un horizonte de inversión de corto plazo, principalmente en plazos fijos y cuentas a la vista en bancos de primera línea e instrumentos soberanos de corto plazo. A fines de febrero 2024 contaba con un patrimonio de \$ 115 mil millones.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia promedio del último año, la que se ubicó en AAA(arg), limitando su calificación una estrategia de contempla incorporar títulos a mercado lo que eventualmente podría derivar en un mayor riesgo de liquidez ante estrés de mercado, sobre un fondo que honra los rescates en el día. Asimismo, se considera la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución y de liquidez, y el moderado a alto riesgo de concentración por emisor mitigado por la calidad crediticia de la cartera y la baja *duration* de los activos.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Elevada calidad crediticia. A la fecha de análisis y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AAA(arg).

Distribución de las calificaciones. A la fecha de análisis (26-01-24), las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 89,3%, en rango AA o A1 por un 10,6%, y en rango A o A2 por un 0,5%.

Moderado a alto riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar cauciones, títulos públicos soberanos ni Banco Nación, ponderaba un 10,0% de la cartera y las primeras cinco reunían un 42,3%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de los emisores y la baja *duration* de los activos en cartera.

Fondo de Mercado de Dinero Dinámico. A la fecha de análisis, la cartera del Fondo estaba compuesta principalmente por disponibilidades en un 74,2%, el 12,5% a plazos fijos (un 7,4% son precancelables), un 8,0% por cauciones y el restante 5,3% por pases con el BCRA. En promedio del último año, invirtió en títulos públicos soberanos por un 8,5%.

Análisis del Administrador

Fuerte posicionamiento. Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. inició sus actividades en agosto de 1992. Sus accionistas son Macro Securities S.A. Sociedad de Bolsa (80,90%) y Banco Macro (19,10%). A fines de enero de 2024 administraba un patrimonio aproximado de \$1.283 mil millones, alcanzando una participación de mercado del 4,5%. El agente de custodia es Banco Macro S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg), para Endeudamiento de Largo y Corto Plazo respectivamente.

Buenos procesos. La Administradora posee buenos procesos de selección de activos y monitoreo así como un buen control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

Bajo riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía un 4,8%, mientras que los principales cinco el 11,0% del patrimonio del Fondo. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos precancelables y ejecutables) alcanzaban un 87,5% del total de la cartera.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AAf(arg)

Datos Generales

Pionero Pesos	31/01/2024
Agente de Administración	Macro Fondos
Agente de Custodia	Banco Macro
Patrimonio	\$101.788.895.314
Inicio de actividades	20-11-2003
Plazo de rescate	t+0

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Pionero Pesos

Analistas

Analista Principal
Yesica Colman
Director Asociado
yesica.colman@fixscr.com
+54 11 5235 8147

Analista Secundario
Julián Currao
Analista
julian.currao@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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

Perfil

Pionero Pesos es un fondo de money market dinámico que invierte en el mercado local, con un horizonte de inversión de corto plazo, principalmente en plazos fijos y cuentas a la vista en bancos de primera línea e instrumentos soberanos de corto plazo. Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones.

El perfil de cuotapartistas al que apunta el Fondo son inversores individuales, corporativos e institucionales.

El Fondo inició actividades en el año 2003 y A fines de febrero 2024 contaba con un patrimonio de \$ 115 mil millones. El plazo de rescate es inmediato (“t+0”).

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

Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. inició sus actividades en agosto de 1992. Sus accionistas son Macro Securities S.A. Sociedad de Bolsa (80,90%) y Banco Macro (19,10%). A fines de enero de 2024 administraba un patrimonio aproximado de \$1.283 mil millones, alcanzando una participación de mercado del 4,5%.

La Administradora posee buenos procesos de selección de activos y monitoreo, así como un buen control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

Asimismo, cuenta con un grupo de profesionales idóneos y con experiencia para tomar decisiones relacionadas con la administración del patrimonio del fondo común de inversión.

El comité de inversiones, integrado por el presidente de Macro Fondos, el Head portfolio manager, dos portfolio managers y un portfolio manager jr., se reúne semanalmente. En dicho comité se discuten las tendencias y hechos relevantes de la semana, los flujos, la liquidez y el retorno de la familia de fondos, las potenciales alternativas de inversión y los créditos, entre otros. En función de dichas variables se realiza la toma de decisiones. Adicionalmente, para la toma de decisiones y seguimiento cuentan con información proveniente de sistemas de información como Bloomberg, Reuters y Economática.

En cuanto al proceso de análisis crediticio, cuenta con una etapa que requiere que se registre en una minuta el monto propuesto a invertir y los niveles de concentración por emisor y por instrumento. Dicha información es cruzada con datos provistos por Banco Macro, y evaluada por el director ejecutivo, cuya aprobación es necesaria antes de llevar a cabo las operaciones propuestas.

Por otra parte, se realiza un comité comercial, también en forma quincenal, en el que además participa el responsable de producto más un comercial especializado en fondos.

La Administradora cuenta con controles de riesgo operacional, documentados en un manual de procedimientos y auditado por el área de auditoría interna. En tanto, la auditoría externa de los fondos la realiza Ernst & Young.

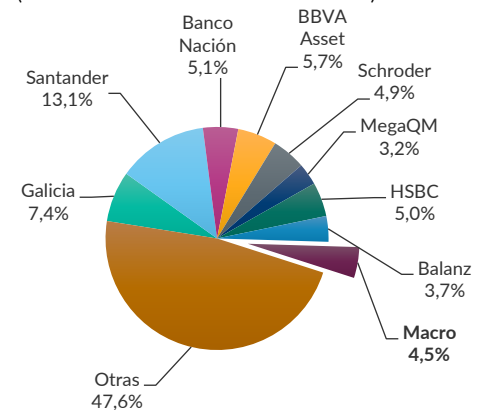
El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema ESCO. La totalidad de las carteras son valuadas directamente desde dicho sistema tomando los precios directamente del vector de precios confeccionado por la CAFCI, disminuyendo significativamente el riesgo operacional de la entidad.

La Sociedad posee un fuerte plan comercial principalmente a través de la captación de pymes en el interior, aprovechando las sinergias con la fuerte presencia y amplia red de sucursales de Banco Macro en el interior.

El Agente de Custodia -Banco Macro S.A.- es una entidad que cuenta con sucursales que atiende principalmente a individuos de medios y bajos ingresos y a pequeñas y medianas empresas (PyMes) del interior del país. Además, es agente financiero de las provincias de Misiones, Salta, Jujuy y Tucumán a través de su subsidiaria Banco del Tucumán. Se encuentra calificada por FIX en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para Endeudamiento de Largo y Corto Plazo respectivamente.

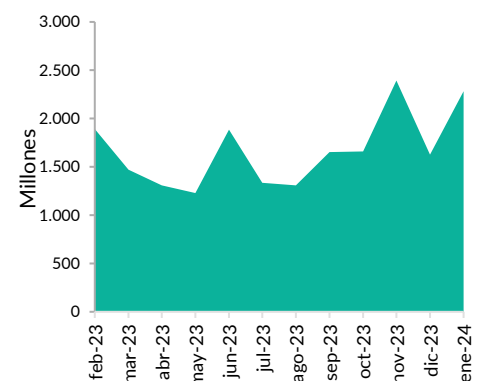
Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a Ene'24)



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

Cantidad de cuotapartes



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

Riesgo de liquidez

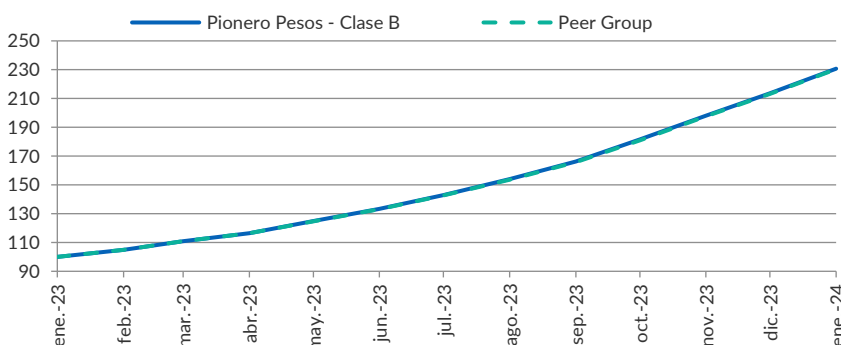
El Fondo presentaba un bajo riesgo de liquidez. Al 26-01-24, el principal cuotapartista reunía un 4,8% y los principales cinco el 11,0% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos ejecutables) alcanzaban un 87,5% del total de la cartera.

Desempeño financiero

Al 31-01-24, el rendimiento anual del Pionero Pesos Clase B fue de 130,6%, mientras que el mensual fue del 8,0% para la misma clase. El desempeño del Fondo se ubicó en línea con la mediana de los fondos de similares características.

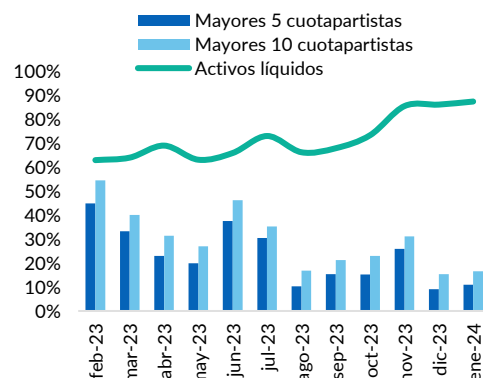
Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 ene'23)



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

Liquidez/Cuotapartistas



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

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

El Fondo presenta una elevada calidad crediticia. A la fecha de análisis y en promedio en el último año, el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AAA(arg).

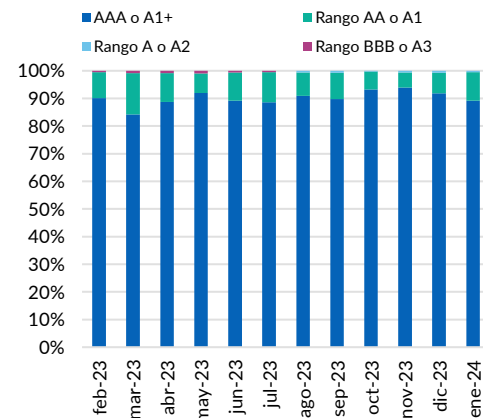
Distribución de las calificaciones

Al 26-01-24, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 89,3%, en rango AA o A1 por un 10,6% y en rango A o A2 por un 0,5%.

Riesgo de concentración

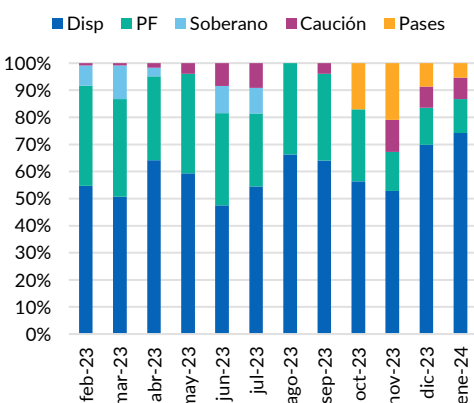
A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era elevado. La principal concentración por emisor, sin considerar Banco Nación, ponderaba un 10,7% y las primeras cinco un 42,3% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo la muy buena calidad crediticia de la cartera y la baja *duration* de los activos.

Calidad crediticia de las inversiones



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

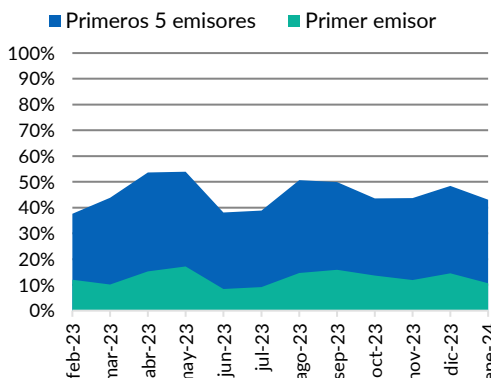
Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: C.A.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.

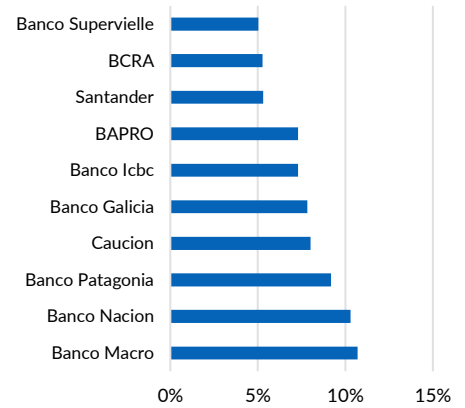
Las principales inversiones respecto al total de la cartera correspondían a disponibilidades en el Banco Macro por un 10,7%, en Banco Patagonia por un 8,1%, cauciones por un 8,0%, disponibilidades en Banco Galicia por un 7,8%, en Banco ICBC por un 7,3%, plazos fijos en Banco Nación por un 6,1%, pases con el BCRA por un 5,3%, disponibilidades por un 5,2% en BAPRO y un 5,0% en Banco BBVA. El resto de los emisores ponderaba menos de 5,0% cada uno sobre el total del portafolio.

A la fecha de análisis, el Fondo se conformaba por disponibilidades en un 74,2%, por plazos fijos en un 12,5%, cauciones 8,0% y pases en un 5,3%

Valores que no son deuda

El Fondo de acuerdo con su estrategia no poseía a la fecha de análisis activos de renta variable y no se espera que posea.

Principales inversiones Ene 2024
 (como % del total de la cartera)



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

Dictamen

Pionero 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 14 de marzo de 2024, decidió **confirmar*** la calificación asignada al presente Fondo en **AAf(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.

* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 23-11-16, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 27-01-24. Cartera semanal disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 31-01-24 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- Money Market: Mercado de dinero.
- Peer Group: Grupo comparable.
- PF: Plazo fijo.

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 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 disseminación 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.