

# Pionero Pesos Plus

## Perfil

Pionero Pesos Plus es un fondo de mercado de dinero clásico en pesos, con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo busca obtener el mayor rendimiento esperado, manteniendo el margen de liquidez en todo momento, invirtiendo principalmente en plazos fijos y cuentas a la vista. A fines de febrero 2024 el patrimonio del Fondo alcanzaba los \$876 mil millones.

## Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia del portafolio que, a la fecha de análisis y en promedio del último año se ubicó en AAA(arg) la cual se prevé que conserve en función a los lineamientos internos que determinan una inversión mínima del 85% en activos AAA y el restante en instrumentos AA calificados en escala nacional y no admite las operaciones de compra/venta en simultáneo de títulos de renta fija, así como tampoco el posicionamiento en activos valuados a mercado. Asimismo, la calificación considera la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución y de liquidez, y el elevado riesgo de concentración por emisor, mitigado parcialmente por la muy buena calidad crediticia de las contrapartes y la baja *duration* de los activos en cartera.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Elevada calidad crediticia.** Al 26-01-24 y en promedio del último año el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AAA(arg), en línea con la calificación asignada. FIX espera que se conserve en el futuro dado los lineamientos internos de inversión.

**Bajo riesgo de distribución.** A la fecha de análisis (26-01-24), las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 98,4% y en rango AA o A1 por un 1,6%.

**Elevado riesgo de concentración.** A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar Banco Nación, cauciones ni pases, ponderaba un 15,3% de la cartera y las primeras cinco reunían un 55,7%. 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 Clásico.** A la fecha de análisis, el portafolio se compone en un 78% por disponibilidades (un 60,3% responden a cuentas remuneradas), un 10,2% por plazos fijos (un 2,9% son precancelables), un 8,9% por cauciones y el restante fueron pases con el BCRA. El Fondo no admite las operaciones de compra/venta en simultáneo de títulos de renta fija, así como tampoco el posicionamiento en activos valuados a mercado.

## 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.

## Informe Integral

### Calificaciones

Calificación AAAf(arg)

### Datos Generales

| Pionero Pesos Plus       |                    |
|--------------------------|--------------------|
| 31/01/2024               |                    |
| Agente de Administración | Macro Fondos       |
| Agente de Custodia       | Banco Macro        |
| Patrimonio               | \$ 797.240.469.233 |
| Inicio de actividades    | 27-11-2017         |
| 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 Plus](#)

### Analistas

Analista Principal  
Yesica Colman  
Director Asociado  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)  
+54 11 5235 8147

Analista Secundario  
Julian Currao  
Analista  
[julian.currao@fixscr.com](mailto:julian.currao@fixscr.com)  
+54 11 5235 8100

Responsable del Sector  
María Fernanda López  
Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
+54 11 5235 8100

**Bajo riesgo de liquidez.** A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía un 5,6%, mientras que los principales cinco el 16,6% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades y plazos fijos precancelables ejecutables) alcanzaban un 89,8% del total de la cartera

## Perfil

Pionero Pesos Plus es un fondo de mercado de dinero clásico en pesos, con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo busca optimizar el rendimiento manteniendo el margen de liquidez en todo momento.

El Fondo puede invertir en depósitos a plazos fijos comunes por hasta el 30% del patrimonio y depósitos a plazos fijos precancelables por hasta un 20% del patrimonio. Se podrán realizar inversiones en cuentas remuneradas por hasta el 100% del patrimonio. En ningún caso se podrá superar el 20% de la cartera en cada una de las Entidades Financieras al momento de realizar las inversiones. En el caso de depósitos en bancos y/o cuentas remuneradas, los mismos se podrán realizar en las entidades autorizadas. Asimismo, podrá invertir hasta un 30% en operaciones de pase y/o cauciones realizadas en el Sistema Bursátil Argentino.

Inició operaciones bajo la actual estrategia en noviembre de 2017 y a fines de febrero 2024 el patrimonio del Fondo alcanzaba los \$876 mil millones.

## 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 Económica.

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.

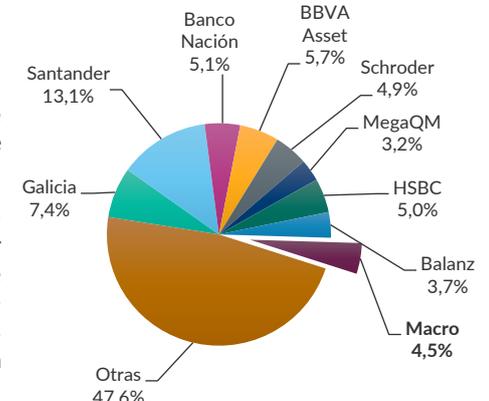
Por otra parte, se realiza un comité comercial, también en forma quincenal, en el que además participa el responsable de producto más un comercial especializado en fondos.

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.

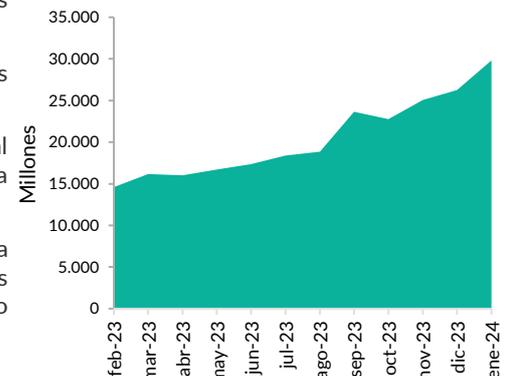
## Administradoras de Fondos de Inversión

(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.

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.

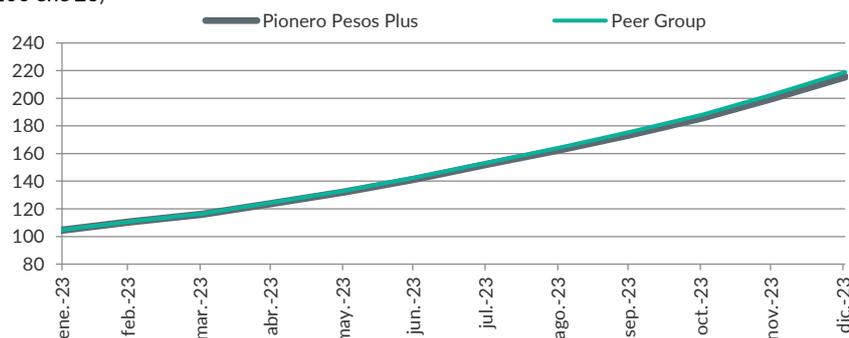
### Riesgo de liquidez

El Fondo presenta un bajo riesgo de liquidez. Al 26-01-24, el principal cuotapartista reunía el 5,6% del patrimonio del Fondo y los primeros cinco el 16,6%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades y plazos fijos precancelables y ejecutables) alcanzaban un 89,8% del total de la cartera.

### Desempeño financiero

A fines de enero de 2024, el rendimiento anual de Pionero Pesos Plus fue de 115,5%, mientras que el desempeño mensual alcanzó el 7,8%. El rendimiento 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.

## Análisis del riesgo crediticio del portafolio

### Riesgo crediticio

El Fondo presenta una elevada calidad crediticia. En promedio en el último año, el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AAA(arg) en línea con la calificación asignada. Se espera que conserve dicho desempeño en el futuro dado los lineamientos internos de inversión.

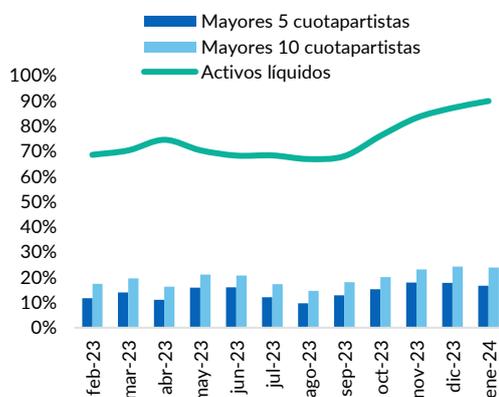
### Distribución de las calificaciones

Al 26-01-24, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 98,4%, y en rango AA o A1 por un 1,6%.

### Riesgo de concentración

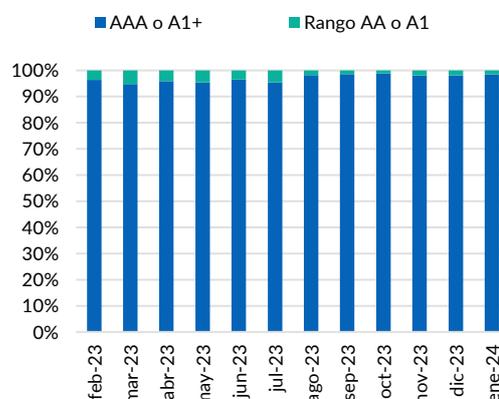
A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era elevado. La principal concentración por emisor, sin considerar pases, Banco Nación ni cauciones, ponderaba un 15,3% de la cartera y las primeras cinco reunían un 55,7%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de los emisores y la baja *duration* de los activos en cartera.

### Liquidez/Cuotapartistas



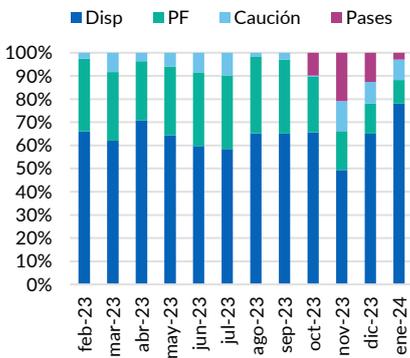
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

### Calidad crediticia de las inversiones



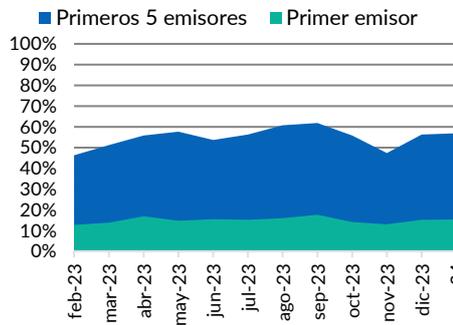
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

**Evolución de los instrumentos en**



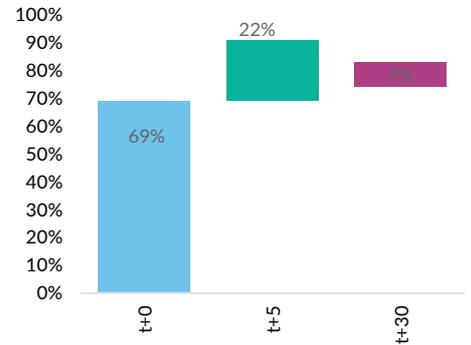
Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones propias

**Concentración por emisor**



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

**Cascada de vencimientos de la cartera**



Fuente: Estimaciones propias en base a información provista por Megainver S.A.

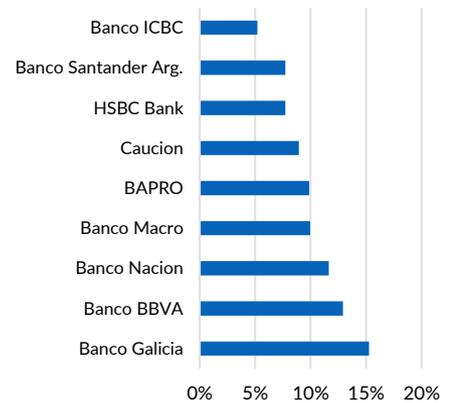
Las principales inversiones respecto al total de la cartera correspondían a disponibilidades en Banco Galicia por un 14,0%, en Banco BBVA por 12,9%, Banco Macro por un 10,0%, cauciones por un 8,9%, a disponibilidades en BAPRO por un 8,8%, en HSBC por un 7,7%, a plazos fijos Banco de la Nación Argentina por un 7,5%, a disponibilidades en Banco Santander por un 7,5%, en Banco ICBC por un 5,2%, y Banco Nación por un 4,1%. El resto de los emisores ponderaba menos de 4% cada uno.

A la fecha de análisis, el portafolio se compone en un 78% por disponibilidades (un 60,3% responden a cuentas remuneradas), un 10,2% por plazos fijos (un 2,9% son precancelables), un 8,9% por cauciones y el restante fueron pases con el BCRA. El Fondo no admite las operaciones de compra/venta en simultáneo de títulos de renta fija, así como tampoco el posicionamiento en activos valuados a mercado.

**Valores que no son deuda**

El Fondo de acuerdo con su estrategia no se espera que posea en cartera activos de renta variable.

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



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

## Dictamen

### Pionero Pesos Plus

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 **AAAf(arg)**.

**Categoría AAAf(arg):** La calificación de fondos 'AAA' indica una máxima 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 'AAA'.

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](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 27-01-24. Cartera semanal disponible en [www.cnv.gov.ar](http://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](http://www.cafci.org.ar).

## Glosario

- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- 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](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 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.