

# Pionero Pesos Plus II

## Perfil

Pionero Pesos Plus II es un fondo de *money market* clásico cuyo objetivo es obtener una rentabilidad superior a la caja de ahorro para inversores que priorizan la conservación de capital. El plazo de rescate es inmediato ("t+0").

## Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a su posicionamiento promedio en el último año y a la fecha de análisis, el cual se ubicó en AAA(arg). Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución y de liquidez, y el moderado a alto riesgo de concentración por emisor, aunque mitigado por la elevada calidad crediticia y la corta *duration* de los activos en cartera.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Muy buena calidad crediticia.** En promedio en el último año y a la fecha de análisis, el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AAA(arg), en línea con la calificación asignada.

**Bajo riesgo de distribución de las calificaciones.** A la fecha de análisis (31-01-25), las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 96,8% y en rango AA o A1 por un 3,2%.

**Alto riesgo de concentración.** Al 31-01-25 la principal concentración por emisor ponderaba un 22,6% del total de la cartera, en tanto las primeras cinco un 72,5%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de la cartera y la corta *duration* de los activos.

## Análisis del Administrador

**Muy buen posicionamiento.** De acuerdo con lo informado por la Administradora, a partir del 1 de junio de 2024 se produjo la sustitución de gestora siendo que a partir de esa fecha la Gerente de los Fondos Goal paso a ser Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. Macro Fondos 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 febrero de 2025 administraba un patrimonio aproximado de \$4,7 billones, alcanzando una participación de mercado del 7,3%. 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 un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo, así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

**Bajo riesgo de liquidez.** Al 31-01-25 el principal cuotapartista reunía el 5,3% y los principales cinco el 19,7% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos (disponibilidades y plazos fijos precancelables en período de cancelación) alcanzaban un 40,7% del total de la cartera.

## Informe Integral

### Calificaciones

Calificación AAAf(arg)

### Datos Generales

Pionero Pesos Plus II	
31/01/2025	
Agente de Administración	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.
Agente de Custodia	Banco Macro
Patrimonio	\$237.359.095.449
Inicio de actividades	Oct-1995
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 II \(Ex Goal Pesos\)](#)

### Analistas

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

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

## Perfil

Goal Pesos es un fondo de *money market* clásico, nominado en pesos para el rescate, suscripción y valuación de la cartera, cuyo objetivo es obtener una rentabilidad superior a la caja de ahorro para inversores que priorizan la conservación de capital. El Fondo invertirá únicamente en cuentas a la vista, plazos fijos y cauciones colocadoras. Su plazo de rescate es inmediato

El Fondo inició actividades en octubre de 1995 y a la fecha de análisis contaba con un patrimonio de \$237.359 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 septiembre de 2024 administraba un patrimonio aproximado de \$4,7 billones, alcanzando una participación de mercado del 7,3%.

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.

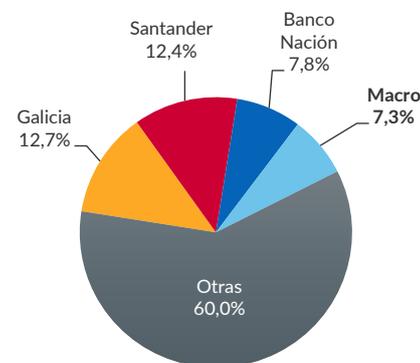
El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema ESCO. La totalidad de las carteras son valuadas directamente desde dicho sistema tomando los precios directamente del vector de precios confeccionado por la CAFCI, disminuyendo significativamente el riesgo operacional de la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

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.

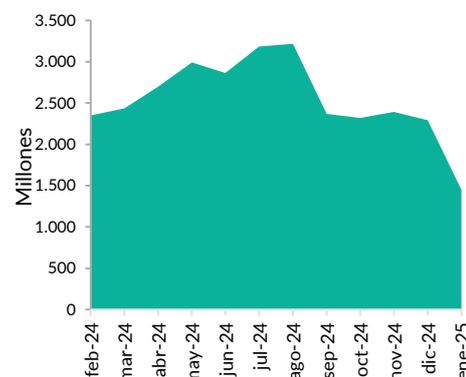
## Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a Feb'25)



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

## Cantidad de cuotapartes



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

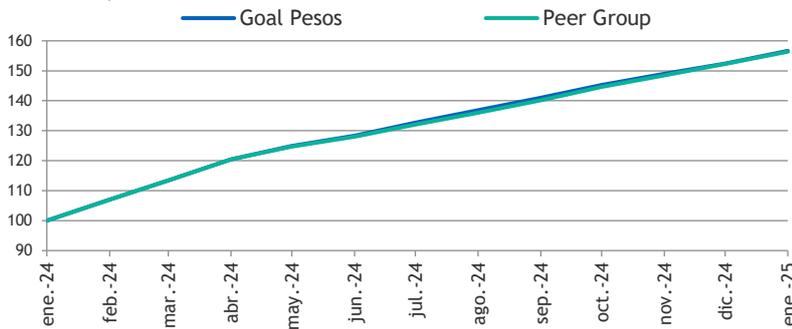
### Riesgo de liquidez

El Fondo presentaba un bajo riesgo de liquidez. Al 31-01-25, el principal cuotapartista reunía un 5,3% y los principales cinco el 19,7% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, la liquidez inmediata (disponibilidades y plazos fijos ejecutables) alcanzaban un 40,7% del total de la cartera.

### Desempeño financiero

A fines de enero de 2025, el rendimiento anual de Goal Pesos fue de 56,7%, mientras que el rendimiento mensual fue del 2,8%. El rendimiento del Fondo se ubicó en línea con la mediana de los fondos de similares características.

### Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 Ene'24)



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

## Análisis del riesgo crediticio del portafolio

### Riesgo crediticio

En promedio en el último año, el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AAA(arg).

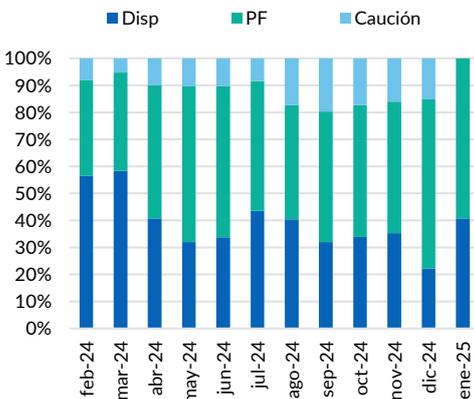
### Distribución de las calificaciones

A la fecha de análisis, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 96,8% y en rango AA o A1 por un 3,2%.

### Riesgo de concentración

Al 31-01-25 la principal concentración por emisor ponderaba un 22,6% del total de la cartera, en tanto las primeras cinco un 72,5%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de la cartera y la corta *duration* de los activos.

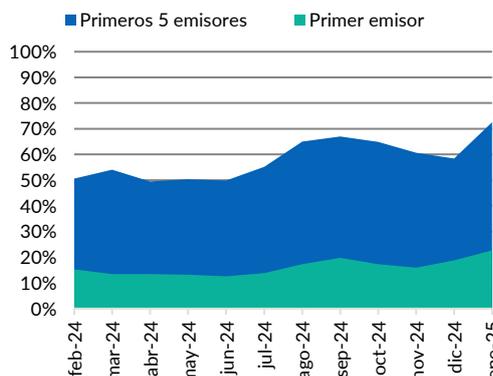
### Evolucion de los instrumentos en cartera



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

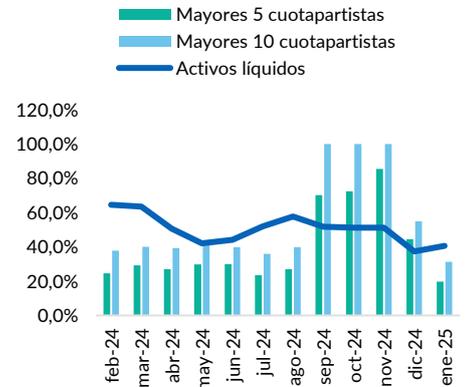
### Concentración por emisor

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



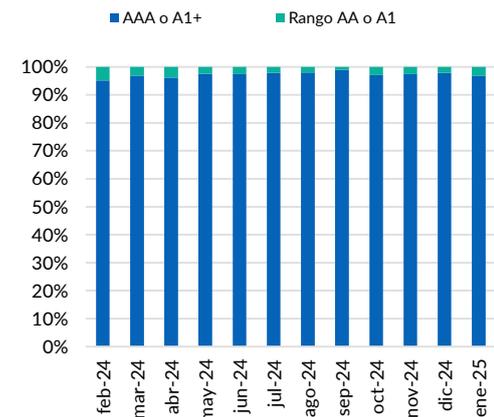
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

### Liquidez/Cuotapartistas



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

### Calidad crediticia de las inversiones



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

Las principales inversiones respecto al total de la cartera correspondían a disponibilidades en el Banco Francés por un 16%, PF del Banco Galicia por un 14,9, PF del Banco ICBC por un 12,5, PF del Banco Santander por un 11,6%, PF del Banco Francés por un 6,6%, disponibilidades del Banco Macro por un 6,3% y PF del Banco Nación por un 6,1%. El resto de las inversiones ponderaron menos del 5% a la fecha de análisis

A la fecha de análisis, el Fondo se conformaba por plazos fijos en un 59,3% y por disponibilidades en un 40,7%.

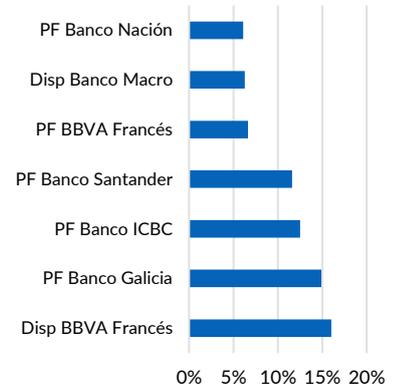
**Valores que no son deuda**

El Fondo, de acuerdo con su estrategia, no poseía a la fecha de análisis, activos de renta variable.

**ESG**

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para las empresas Administradoras de Activos, incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de las Administradoras, se considerará principalmente la huella indirecta, analizando la inversión hacia activos con claros objetivos ambientales, como las ONs temáticas; así como también el lanzamiento de productos verdes, como los FCIs con estrategias ESG. En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales y la inversión en instrumentos con impacto social. En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al *management* y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia con claras políticas de valuación, la estabilidad de la estrategia de negocio, la integración de factores ESG a su proceso de inversión, incluyendo políticas de *engagement* y *proxy voting* y las prácticas anti corrupción.

**Principales inversiones Enero 2025**  
 (como % del total de la cartera)



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

## Dictamen

### Pionero Pesos Plus II

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 13 de marzo de 2025, 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, 22-10-24, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 31-01-25. Cartera semanal disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información estadística al 28-02-25 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## Glosario

- Back Office: Área de soporte de operaciones.
- CEO: Gerente General.
- COO: Jefe de Operaciones.
- Compliance: Cumplimiento.
- Disp: Disponibilidades.
- Know-how: Conocimientos.
- Money Market: Mercado de dinero.
- Morning Call: Llamada por la mañana.
- Peer Group: Grupo de fondos comparables.
- PF: Plazo fijo.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Research: Investigación.

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.