

Pionero Money Market Dólar

Perfil

Pionero Money Market Dólares, es un fondo nominado en dólares que tiene como principal objetivo remunerar la liquidez en dólares, ofreciendo una alternativa de inversión conservadora, sin riesgo de mercado y con liquidez inmediata. El horizonte de inversión es de corto plazo.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la muy buena calidad crediticia del portafolio, ubicándose en rango AAA(arg). Adicionalmente, se contempla la calidad de la Administradora, la falta de *track record* del fondo, el bajo riesgo de distribución, de liquidez y el elevado riesgo de concentración por emisor.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Elevada calidad crediticia: En función de los límites establecidos en su política de inversión el riesgo crediticio de la cartera se ubica en rango AAA(arg) y se prevé que conserve una muy buena calidad.

Elevado riesgo de concentración. A la fecha de análisis sin considerar cauciones, MAV, ni Banco Nación, el primer emisor ponderaba un 10,1% (disponibilidades en Banco Macro) mientras que los primeros y primero cinco emisores reunían un 29,8% del total de la cartera. Dado el mercado objetivo, se espera que la concentración por emisor conserve niveles elevados. Mitigaría el presente riesgo la muy buena calidad crediticia de las contrapartes y la baja duration esperada del portafolio (el plazo promedio ponderado de la cartera se ubicaría en 5-10 días). Debido a la escasa oferta por parte de los bancos para captar fondeo en dólares de inversores institucionales, la principal concentración es en cauciones (48,1%).

Bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 97,9%, y en rango AA o A1 por un 2,1%. Asimismo, de acuerdo con los lineamientos internos de inversión del fondo, se espera que el riesgo de distribución se conserve en bajos niveles, con exposiciones en entidades financieras de muy buena calidad crediticia.

Fondo de Mercado de Dinero Clásico. A la fecha de análisis el fondo se compone en un 48,1%, en cauciones, por plazos fijos tradicionales en 32,2% y disponibilidades en 19,7% (todos activos hard dollar).

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

Acotado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis y considerando la cartera suministrada por la Administradora, la liquidez inmediata (disponibilidades) alcanza un 67,8% del total del

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AA+f(arg)

Datos Generales

Pionero Money Market USD	
	31-01-2025
Agente de Administración	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A..
Agente de Custodia	Banco Macro S.A.
Patrimonio	US\$284.719.994
Inicio de actividades	Sep-24
Plazo de rescate	T+0

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Informes Relacionados

Analistas

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

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

portafolio. El principal cuotapartista reúne 20,4% y los principales cinco 45,1%, del patrimonio del fondo. Dado el track record del fondo se prevé que registre concentraciones por cuotapartista, cuyo grado de atomización dependerá del crecimiento de los activos bajo administración.

Perfil

Pionero Money Market Dólares nominado en dólares que tiene como principal objetivo remunerar la liquidez en dólares, ofreciendo una alternativa de inversión conservadora sin riesgo de mercado y con liquidez inmediata. El horizonte de inversión es de corto plazo. Con un plazo de rescate de 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 febrero de 2025 administraba un patrimonio aproximado de \$4,7 billones, con 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 director ejecutivo y el equipo de inversiones (los tres portfolios managers más un analista), 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.

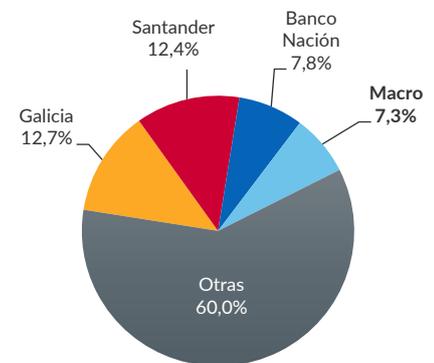
El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema ESCO. La totalidad de las carteras son valuadas directamente desde dicho sistema tomando los precios directamente del vector de precios confeccionado por la CAFCI, disminuyendo significativamente el riesgo operacional de la 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 un banco universal, con una importante franquicia en el mercado local, que lo ubican como una de las entidades de importancia sistémica local. Macro se desempeña como agente financiero de cuatro gobiernos provinciales (Misiones, Salta, Jujuy y Tucumán). Se encuentra calificado por FIX en AAA(arg) con Perspectiva Estable y en A1+(arg) para Endeudamiento de Largo Plazo 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

Riesgo de Liquidez

A la fecha de análisis. La liquidez inmediata (disponibilidades) alcanzarían un 67,8% del total del portafolio. Se espera que la liquidez se encuentre en niveles elevados. El principal cuotapartista reúne 20,4% y los principales cinco 45,1%, del patrimonio del fondo. Dado el track record del fondo se prevé que registre concentraciones por cuotapartista, cuyo grado de atomización dependerá del crecimiento de los activos bajo administración.

Desempeño financiero

Dada la falta de *track record* el fondo no posee desempeño financiero.

Calificación de riesgo crediticio

Distribución de las calificaciones

A la fecha de análisis las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 97,9%, y en rango AA o A1 por un 2,1%.

Riesgo crediticio

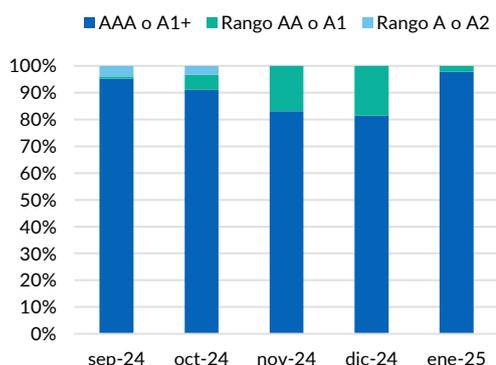
El fondo exhibe una muy buena calidad crediticia. En función de la cartera vigente, el riesgo crediticio del portafolio se ubica en AAA(arg) y, de acuerdo con los límites establecidos en su política de inversión, el riesgo crediticio de la cartera conservará una muy buena calidad,

Riesgo de concentración

A la fecha de análisis sin considerar cauciones, MAV, ni Banco Nación, el primer emisor ponderaba un 10,1% (disponibilidades en Banco Macro) mientras que los primeros y primero cinco emisores reunían un 29,8% del total de la cartera. Dado el mercado objetivo, se espera que la concentración por emisor conserve niveles elevados. Mitigaría el presente riesgo la muy buena calidad crediticia de las contrapartes y la baja *duration* esperada del portafolio (el plazo promedio ponderado de la cartera se ubicaría en 5-10 días). Debido a la escasa oferta por parte de los bancos para captar fondeo en dólares de inversores institucionales, la principal concentración es en cauciones (48,1%).

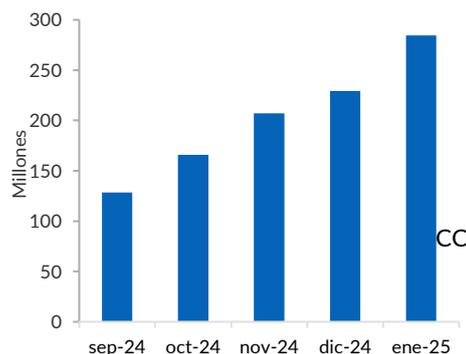
A la fecha de análisis el fondo se compone en un 48,1%, en cauciones, por plazos fijos tradicionales en 32,2% y disponibilidades en 19,7% (todos activos hard dollar).

Calidad crediticia de las inversiones



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

Cantidad de cuotapartes

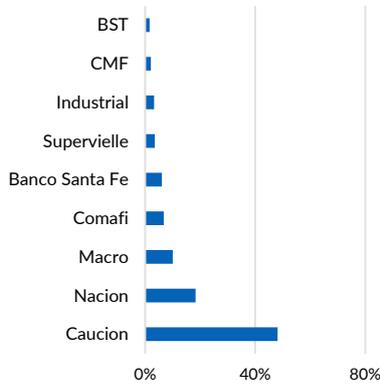


Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Las inversiones respecto al total de la cartera correspondían a 48,1% en cauciones en dólares, plazo fijo en Banco Nación 18,3%, disponibilidades en Banco Macro 10,1%, Plazos Fijos en

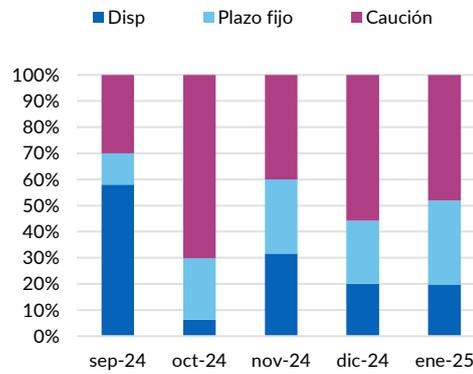
Comafi por 6,8% y Banco de Santa Fe por un 6,1%. El resto de los activos representan menos de 3,5% del patrimonio de la cartra.

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



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

Evolucion de los instrumentos en cartera



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

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis y de acuerdo con la estrategia del Fondo, el mismo no presenta inversiones en activos de renta variable.

Dictamen

Pionero Money Market Dolares

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 13 de marzo de 2025, decidió **confirmar** (*) la calificación al presente Fondo en **AA+f(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 de 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

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información pública:

- Reglamento de gestión, 4-09-2024, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 31-01-2025 suministrada por la Sociedad Gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 31-01-2025 extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Benchmark: índice de referencia
- CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión
- CPD: Cheque pago diferido
- Disp: Disponibilidades
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- FF: Fideicomisos Financieros
- ON: Obligaciones Negociables
- Peer Group: Grupo comparable
- PF: plazos fijos
- Soberano: Títulos públicos nacionales.
- Tprov: Títulos provinciales
- VCP: Valores de corto plazo
- 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.

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 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.