

Pionero Renta Mixta I

Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.

Informe de actualización

Calificación **Ac(arg)**

Datos Generales

30-12-2020

Agente de administración	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.
Agente de custodia	Banco Macro
Patrimonio	\$ 92.278.476
Inicio de actividades	Jul-17
Plazo de rescate	48 horas

Criterios relacionados

Metodología de Calificaciones de Calidad de Gestión de Fondos-FQR, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

Valentina Zabalo
 Analista
 (+5411) 5235 – 8170
valentina.zabalo@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Ávila
 Director
 (+5411) 5235 – 8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
 Senior Director
 (+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Pionero Renta Mixta I es un fondo de renta mixta en pesos, relanzado en julio de 2017. La estrategia consiste en maximizar el retorno en pesos de una cartera de activos de renta fija y renta variable con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo. Según sus lineamientos internos, cuenta con un núcleo de bonos soberanos, que se complementarán con bonos corporativos y subsoberanos, y con instrumentos de renta variable de empresas locales. El Benchmark es el universo de Fondos de Renta Mixta.

Fundamentos de la calificación

Calificación: La calificación del presente Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Satisfactoria en su evaluación cualitativa. Asimismo, la calificación contempla la flexibilidad de los lineamientos internos del Fondo, su bajo patrimonio, su adecuado desempeño ajustado por riesgo ubicándose levemente por debajo de sus comparables y la experiencia de la Administradora en el segmento de renta fija, el cual poseería, según los lineamientos internos del Fondo, una participación mínima del 50% del patrimonio.

Buen posicionamiento de la Administradora: 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 enero de 2021 administraba un patrimonio cercano a los \$60.035 millones, alcanzando una participación de mercado del 3,0%. El agente de custodia es Banco Macro S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1+(arg) y AA+(arg) Perspectiva Negativa para Endeudamiento de Corto y Largo Plazo respectivamente.

Adecuado proceso de inversión de acuerdo a su estrategia: El Fondo Pionero Renta Mixta I define su estrategia de inversión mediante un proceso que consta de diversas etapas, a través del cual se realizará un análisis Top-Down (de lo Macro a lo Micro), seleccionando en primer lugar la ponderación de cada tipo de activo tomando en cuenta la evolución de las principales variables macroeconómicas, y luego eligiendo cada instrumento en función de un detallado análisis crediticio. Las decisiones de inversión son tomadas por el Comité de Inversiones de la Administradora, el cual está integrado por tres portfolio managers y el director ejecutivo, y se reúne con frecuencia semanal.

Recursos adecuados para la gestión: El Fondo posee una estructura de personal adecuada, acorde al cambio de estrategia. Se destaca que la Administradora cuenta con un analista dedicado exclusivamente a renta variable.

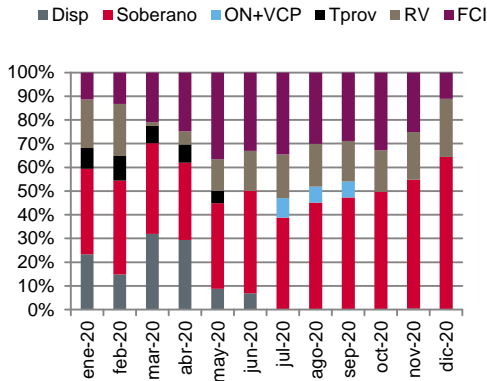
Control apropiado del área de Riesgos: La Administradora cuenta con una auditoría interna y con un control de riesgo operacional desde comienzos del año 2012.

Marco operacional apropiado: El auditor del Agente de Inversión y del Fondo es Ernst & Young. En tanto, el sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO).

Adecuado desempeño: Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma diaria de los últimos tres años de operación del Fondo, se concluye que presenta un adecuado desempeño, ubicándose por debajo de la mediana de los fondos con similares objetivos de inversión.

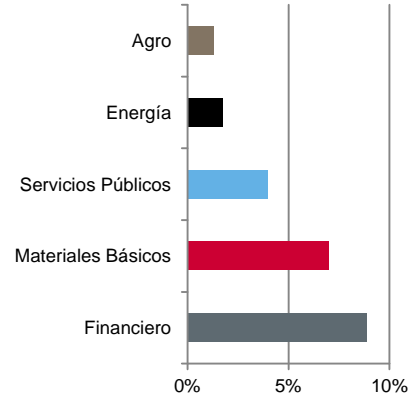
Análisis de la cartera

Evolución de los instrumentos en cartera



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

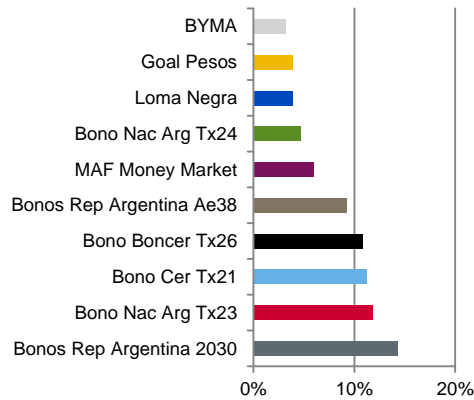
Principales Sectores a Dic 2020 (Cifras como % del total de activos)



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

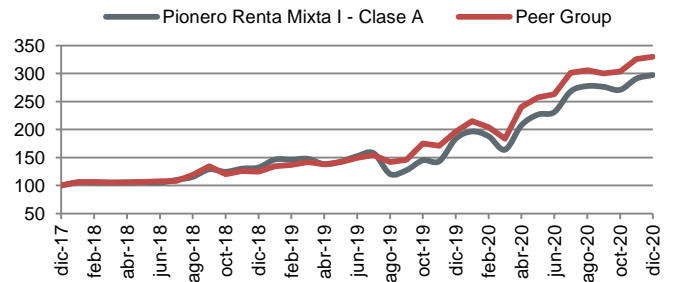
Principales Inversiones a Dic 2020

(Cifras como % del total de activos)



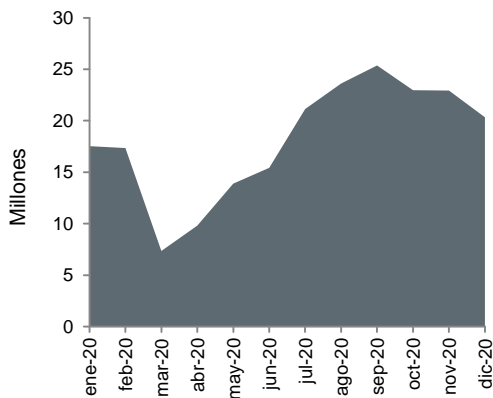
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 dic'17)



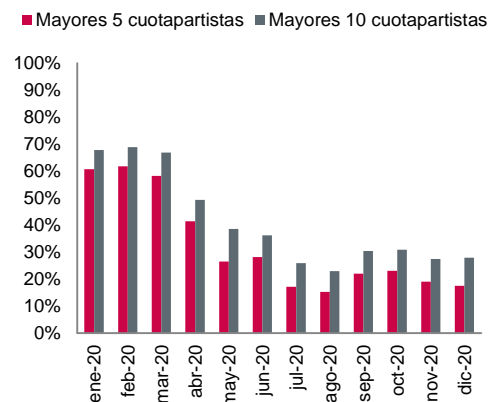
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones FIX.

Cantidad de cuotapartes



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

Concentración por cuotapartistas



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

Dictamen

Pionero Renta Mixta I

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 25 de febrero de 2021, decidió confirmar* la calificación asignada al presente Fondo en **Ac(arg)**.

Categoría Ac(arg): Las calificaciones en el nivel ‘Ac’ se asignan a Fondos que demuestran, una buena calidad de gestión en las áreas clave del proceso de administración de inversiones, y que han generado rendimientos ajustados por riesgo sólidos y consistentes a lo largo del tiempo en relación a otros Fondos comparables y/o índices de referencia relevantes.

Los signos más (+) o menos (-) en las categorías de calificación asignados representan la fortaleza o posición relativa dentro de dichas categorías de calificación y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para las categorías AAAC ni en la BBc. El sufijo c hace referencia a calidad de gestión de Fondos.

El análisis del Fondo se presenta en forma resumida dado que no ha sufrido cambios significativos respecto al último informe integral publicado el 4 de febrero de 2020. Dicho informe se encuentra disponible en www.fixscr.com.

* 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, 16-03-2016, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 30-12-2020 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística al 30-12-2020 y de los últimos tres años de operación del Fondo, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- Business Administration: Administración de negocios.
- Credit Risk: Riesgo crediticio.
- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos comunes de inversión.
- Group: Grupo.
- Holding: Grupo Financiero.
- Overweight: Sobre ponderación.
- Peer group: Grupo de fondos comparables.
- Portfolio Management: Administradoción de activos.
- Research: Análisis e investigación.
- Risk manager: Administrador de riesgos.
- RV: Renta variable.
- Tprov: Títulos Provinciales.
- Track record: Trayectoria.
- Underweight: Infraponderación.
- Soberano: Títulos públicos nacionales.
- ON + VCP: Obligaciones negociables + Valores de corto plazo.

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 los 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:

[HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.