

Pionero Infraestructura

Perfil

Pionero FCI Abierto para el Financiamiento de la Infraestructura y la Economía Real (Pionero Infraestructura) es fondo de renta fija especializado que de acuerdo con la normativa vigente debe invertir al menos el 75% de su patrimonio en activos destinados al financiamiento de infraestructura o proyectos con impacto en la economía real tanto públicos como privados dentro del territorio nacional. A fines de enero 2025 el patrimonio del Fondo alcanzó los \$ 2.707 millones.

Factores relevantes de la calificación

La suba de calificación del Fondo a Af(arg) desde A-f(arg) responde principalmente a la muy buena calidad crediticia promedio que registra el último año, la cual se ubica en el rango AA(arg). Asimismo, se contempla la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, el elevado riesgo de concentración por emisor y de liquidez en conjunto con la alta concentración por cuotapartista.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Distribución de la calificación. Al 27-12-24, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 85,0%, y en rango A o A2 por un 15,0%.

Muy buena calidad crediticia de la cartera. A la fecha de análisis, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango AA(arg) la cual se espera que conserve en el corto plazo producto de la disponibilidad de instrumentos computables para el FCI, provenientes principalmente de compañías energéticas que en promedio cuentan con buena calidad crediticia.

Elevado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, el principal emisor, sin considerar FCI, concentraba el 29,2%, mientras que los primeros cinco emisores privados reúnen el 82,6% del total de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo la buena calidad crediticia de los principales emisores.

Activos específicos y multidesino. A la fecha de análisis, el 67,6% de la cartera se encuentra invertido en activos elegibles de destino específicos y el 15% en multidesino, conformando así un 82,6% de la cartera invertida en activos elegibles y superando el umbral mínimo normativo de 75%. Asimismo, la cartera del Fondo se componía por obligaciones negociables (ONs) en un 82,6%, soberanos (Lecaps) por un 16,0%, y por FCI y Disponibilidades en un 1,4% respectivamente.

Análisis del Administrador

Administradora. Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. 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 2025 administraba un patrimonio aproximado de \$4.533 mil millones, alcanzando una participación de mercado del 7,2%. 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.

Elevado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba el 46,3% del patrimonio del Fondo y los primeros cinco por un 61,4%. Asimismo, los activos considerados líquidos (disponibilidades y FCI) representan el 17,4% del portafolio.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación Af(arg)

Datos Generales

Pionero Infraestructura	
27-12-2024	
Agente de Administración	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.
Agente de Custodia	Banco Macro
Patrimonio	\$2.659.014.825,68
Inicio de actividades	28/12/2022
Plazo de rescate	24 hrs hábiles

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Fondos Comunes de Inversión Arg.: Evolución Reciente y Perspectivas 2022, 08 Junio, 2022

Analistas

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

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

Perfil

Pionero FCI Abierto para el Financiamiento de la Infraestructura y la Economía Real (Pionero Infraestructura) es fondo de renta fija especializado que de acuerdo con la normativa vigente debe invertir al menos el 75% de su patrimonio en activos destinados al financiamiento de infraestructura o proyectos con impacto en la economía real tanto públicos como privados dentro del territorio nacional.

El Fondo es computable dentro del inciso m para las compañías de seguro. Debe cumplir con una inversión mínima del 75% de su patrimonio en instrumentos destinados al financiamiento de proyectos de Economías Regionales e Infraestructura de acuerdo con lo establecido en el Régimen Especial que regula el segmento, mediante el posicionamiento en activos de destino específico -aquellos valores negociables cuyo objeto de financiamiento se encuentre destinado, al menos en un 75% al desarrollo y/o inversión directa o indirecta de proyectos productivos con impacto en la economía nacional-, como en activos multidestino (por hasta el 45% de la cartera del Fondo)-aquellos valores negociables cuyo objetivo de financiamiento se encuentre destinado parcialmente a las actividades de infraestructura o con impacto en la economía nacional-.

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 2025 administraba un patrimonio aproximado de \$4.533 mil millones, con una participación de mercado del 7,2%.

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 portfolio 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 el proceso de análisis crediticio, 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.

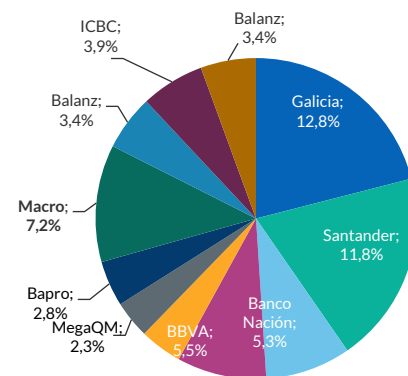
La Administradora ejecuta controles de riesgo operacional, documentados en un manual de procedimientos y auditado por el área de auditoría interna. En tanto, la auditoría externa de los fondos la realiza Ernst & Young.

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.

Administradoras de Fondos de Inversión

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



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

El Agente de Custodia es Banco Macro S.A., entidad que encuentra calificada por FIX en AAA(arg) y A1+(arg) con Perspectiva Estable para Endeudamiento de Corto y Largo Plazo respectivamente.

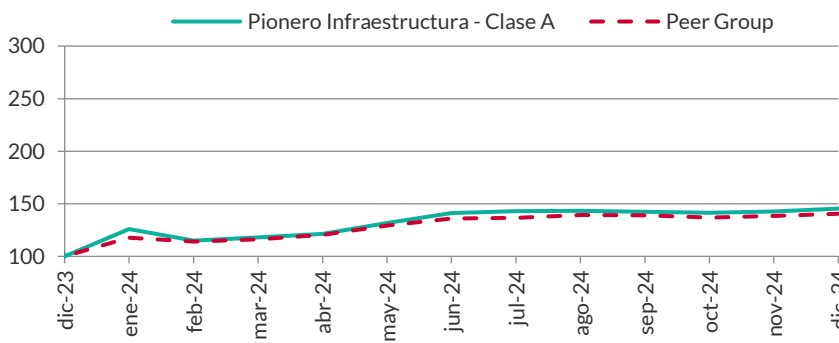
Riesgo de liquidez

Se considera que el Fondo posee un elevado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba el 46,3% del patrimonio del Fondo y los primeros cinco un 61,4%. Asimismo, los activos considerados líquidos (disponibilidades y FCI) representan el 17,4% del portafolio.

Desempeño Financiero

Al 27-12-24, el rendimiento mensual del Pionero Infraestructura fue del 1,9%. En tanto, el rendimiento del Fondo se encuentra por encima de la mediana de los fondos con similares características

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 dic'23)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El Fondo presenta una muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango AA(arg) la cual se espera que conserve en el corto plazo producto de la disponibilidad de instrumentos computables para el FCI, provenientes principalmente de compañías energéticas que en general cuentan con buena calidad crediticia.

Riesgo de distribución

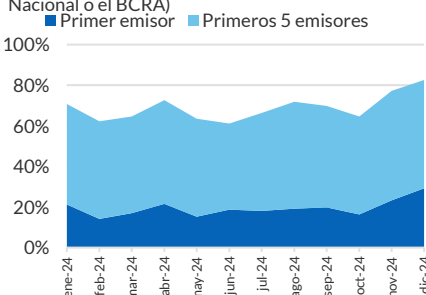
Asimismo, el Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. Al 27-12-24, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 85,0%, y en rango A o A2 en 15,0%.

Riesgo de concentración.

El Fondo exhibe un elevado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, el principal emisor, sin considerar FCI, concentraba el 29,2%, mientras que los únicos cinco emisores privados reúnen el 82,6% del total de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo la buena calidad crediticia de los principales emisores.

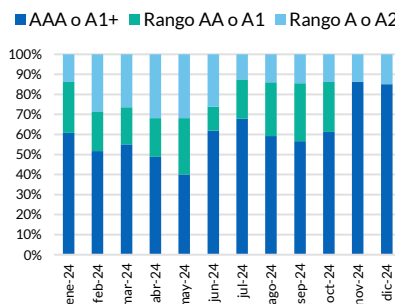
Concentración por emisor

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



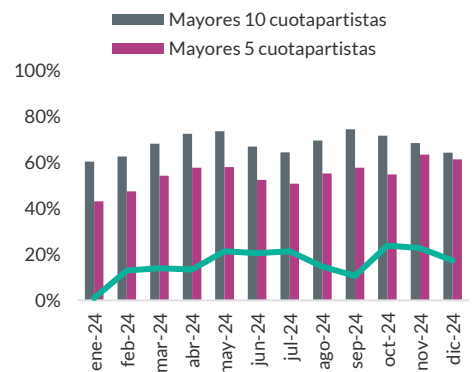
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Calidad crediticia de las inversiones



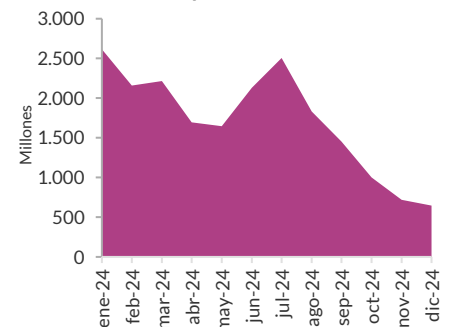
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Liquidez/Cuotapartistas



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

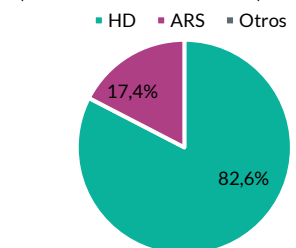
Cantidad de cuotapartes



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

Moneda de ajuste dic 2024

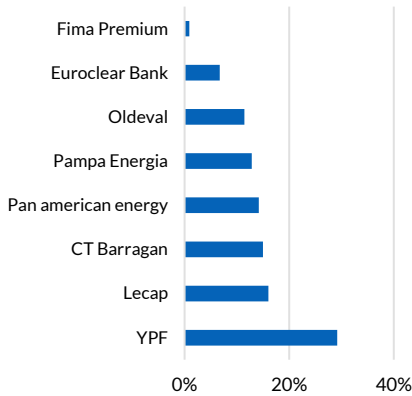
(Cifras como % del total de activos)



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

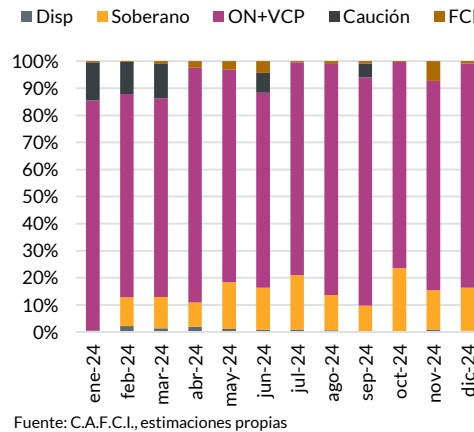
Al 27-12-24 la cartera del Fondo se componía por obligaciones negociables (ONs) en un 82,6%, soberanos (Lecaps) por un 16,0%, y por FCI y Disponibilidades en un 1,4% respectivamente. Asimismo, el 82,6% del portafolio se encuentra alocado en instrumentos denominados en dólares y el restante en moneda local.

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



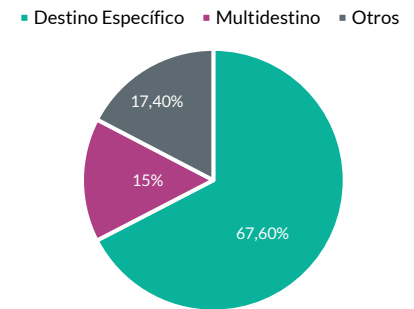
Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones propias

Evolucion de los instrumentos en cartera



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

Tipo de Activo a dic 2024
(Cifras como % del total de activos)



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

Las principales inversiones en cartera corresponden a obligaciones negociables de de YPF por un 29,2%, Lecaps por un 16,0%, de CT Barragan por un 14,9%, de Pan American Energy por un 14,2% Pampa Energía por un 12,8%, de Oldeval por un 11,4% y disponibilidades overnight por un 6,7%; el resto de los instrumentos poseen menos del 1,0% de posición en cartera, cada uno.

Valores que no son deuda

De acuerdo con lo reportado por la Administradora, la estrategia del Fondo no preverá inversiones en activos de renta variable.

Dictamen

Pionero FCI Abierto para el Financiamiento de la Infraestructura y la Economía Real (Pionero Infraestructura).

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 20 de febrero 2025, decidió subir la calificación al presente Fondo a **Af(arg)** desde **A-f(arg)**.

Categoría Af(arg): la calificación de fondos 'A' indica una 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 'A'.

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.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 07-11-2019, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 27-12-24. Cartera semanal disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 31-01-25, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- CPD: Cheques de pago diferido.
- FF: Fideicomisos Financieros.
- ON: Obligaciones Negociables.
- Peer group: grupo de fondos comparables.
- PF: Plazo fijo.
- VCP: Valores de corto plazo.
- Soberano: Títulos públicos nacionales.
- FE: Factura Electrónica

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 calificadoras, 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.