Fitch sube a AA-/V3(arg) al fondo Pionero FF y confirma el resto de las calificaciones de los fondos Pionero

21 de julio de 2011

Fitch Argentina subió la calificación a AA-/V3(arg) desde A+(arg)f/3 al fondo Pionero FF. En tanto confirmó calificaciones otorgadas a los siguientes Fondos Comunes de Inversión: Pionero Renta Dólares en AA/V5(arg), Pionero Renta en AA/V5(arg), Pionero Renta Ahorro en AA/V3(arg), Pionero Pesos en AA/V2(arg), Pionero Acciones en BBB+(arg)rv, Pionero Latam en A(arg)rv y Pionero América en A(arg)rv. La suba de la calificación crediticia de A+ a AA- en escala nacional al fondo Pionero FF responde a su consistente posicionamiento en activos de muy alta calidad crediticia. Asimismo, en la calificación se contempló la moderada concentración por emisor y el nivel de cumplimiento de los límites normativos en el último año. La calidad crediticia del fondo al 27-05-11 era muy alta. Los activos se encontraban calificados en escala local en AAA o A1+ por un 77.28% y en rango AA o A1 por un 22.7%. A1+ y A1 son calificaciones de corto plazo. Por su parte, la calificación de Riesgo de Mercado en categoría 'V3' en escala local, se sustenta fundamentalmente en (i) una baja duración modificada y duración modificada ajustada por riesgo spread y (ii) en un moderado riesgo de liquidez producto de la ajustada relación que existe entre la elevada concentración por cuotapartista y los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) del fondo. A la fecha de análisis, el fondo presentaba una liquidez inmediata del 19.82% que cubría al principal cuotapartista. La confirmación de las calificaciones crediticias de los fondos Pionero Pesos, Pionero Renta, Pionero Renta Ahorro y Pionero Renta Dólares en AA en escala nacional responde a su consistente posicionamiento en activos de muy alta calidad crediticia, y al hecho de haber mantenido en el último año un promedio ponderado de calidad crediticia de los activos en línea con las calificaciones asignadas. En tanto, las confirmaciones de las calificaciones de riesgo de mercado responden a: Pionero Pesos: la calificación de Riesgo de Mercado en categoría 'V2' en escala local, se sustenta fundamentalmente en (i) una muy baja duración modificada y duración modificada ajustada por riesgo spread, (ii) la política del fondo de invertir una ponderación significativa en Lebacs y/o Nobacs que hace que el fondo tenga la posibilidad de tener rendimientos negativos pese a no haberlos registrado nunca y (iii) un bajo riesgo de liquidez dada la adecuada relación entre los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) y la concentración por cuotapartista. A la fecha de análisis, el fondo presentaba activos líquidos por cerca del 73% que cubría los diez primeros cuotapartistas. Asimismo, la liquidez inmediata del 60% cubría más que los primeros cinco cuotapartistas. Pionero Renta Ahorro: la calificación de Riesgo de Mercado en categoría 'V3' en escala local, se sustenta fundamentalmente en la moderada duración modificada y duración modificada ajustada por riesgo spread. Si bien el fondo presenta una elevada concentración por cuotapartista, Fitch no hizo un ajuste por riesgo de liquidez dado que los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) cubrían los primeros cinco cuotapartistas. Pionero FF: la calificación de Riesgo de Mercado en categoría 'V3' en escala local, se sustenta fundamentalmente en (i) una baja duración modificada y duración modificada ajustada por riesgo spread y (ii) en un moderado riesgo de liquidez producto de la ajustada relación que existe entre la elevada concentración por cuotapartista y los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) del fondo. A la fecha de análisis, el fondo presentaba una liquidez inmediata del 19.82% que cubría al principal cuotapartista. Pionero Renta: la calificación de Riesgo de Mercado en categoría 'V5' en escala local, se sustenta en (i) una moderada a alta duración modificada y duración modificada ajustada por riesgo spread y (ii) en un riesgo de liquidez moderado producto de la muy elevada concentración por cuotapartista. Si bien el fondo presenta activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado

mercado secundario) por cerca del 93%, Fitch realizó un ajuste por riesgo de liquidez dado que el principal cuotapartista representaba a la fecha de análisis un 80.43% del fondo. Pionero Renta Dólares: la calificación de Riesgo de Mercado en categoría 'V5' en escala local, se sustenta en (i) una moderada a alta duración modificada y duración modificada ajustada por riesgo spread y (ii) en un riesgo de liquidez moderado producto de la muy elevada concentración por cuotapartista. Si bien el fondo presenta activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) por cerca del 92%, Fitch realizó un ajuste por riesgo de liquidez dado que los principales tres cuotapartistas representaban a la fecha de análisis cerca de un 80% del fondo. En tanto, al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma mensual de los últimos tres años de operación, se concluye que el fondo Pionero Acciones presenta un regular desempeño y el fondo Pionero Latam un muy buen desempeño en comparación con fondos con similares características de inversión. En tanto, los aspectos cualitativos son considerados buenos. Además, se destaca que dado que el fondo Pionero América posee una antigüedad inferior a tres años, la calificación se fundamenta principalmente en los aspectos cualitativos. Asimismo, las calificaciones consideran a Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A., como Administradora del fondo, la cual es una Sociedad de tamaño medio, que posee una amplia historia y profesionales idóneos y con experiencia para la toma de decisiones y a Banco Macro como Sociedad Depositaria. La Administradora administraba a la fecha de análisis ocho fondos y un patrimonio superior a los $700 millones. Contactos: Analista Principal Gustavo Avila Director +541152358142 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Eduardo D'Orazio Senior Director +54115235-8145 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.ar Los Criterios Global Bond Fund Rating Criteria; Feb., 10, 2010, Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, Feb. 11, 2008, Metodología de Fondos de Renta Variable y Mixta; Feb,. 11 2008 y National Ratings Criteria; Ene, 19, 2011 están disponibles en www.fitchratings.com.ar o en www.fitchratings.com.