

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

11 de junio de 2025

**Bull Market Ahorro Dólares**

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe inicial completo**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Fondo de renta fija	Af.ar	—

(\*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

**CONTACTOS**

Juan Manuel Bogarin +54.11.5129.2622  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[juan.bogarin@moodys.com](mailto:juan.bogarin@moodys.com)

Ivan Vallejo +54.11.5129.2623  
Associate Credit Analyst ML  
[ivan.vallejo@moodys.com](mailto:ivan.vallejo@moodys.com)

Mateo Allende +54.11.5129.2773  
Associate Credit Analyst ML  
[mateo.allende@moodys.com](mailto:mateo.allende@moodys.com)

Alan De Simone, CFA +54.11.5129.2630  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[alan.desimone@moodys.com](mailto:alan.desimone@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

**RESUMEN**

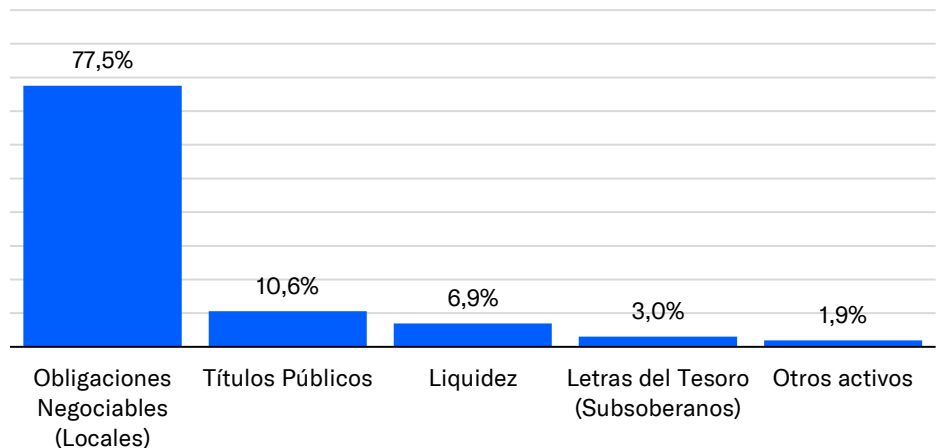
Moody's Local Argentina asigna calificación de fondo de renta fija a Bull Market Ahorro Dólares (el Fondo), un fondo de renta fija de mediano plazo en dólares que invierte mayoritariamente en ONs locales, entre otros instrumentos de renta fija. Dicha calificación se basa principalmente en la calidad crediticia promedio de la cartera, así como también en la antigüedad del fondo y en el análisis de la Sociedad Gerente, entre otras consideraciones.

**Descripción general del fondo**

Bull Market Ahorro Dólares es un fondo común de inversión abierto de renta fija denominado en dólares estadounidenses. El mismo es administrado por Bull Market Asset Management S.A., un Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva el cual cuenta con un equipo de profesionales con experiencia en el mercado de capitales local. La Sociedad Depositaria es Banco Comafi S.A. Al tratarse de un fondo abierto, el mismo puede recibir suscripciones y rescates de forma permanente, liquidados en función de los plazos establecidos en su Reglamento de Gestión.

Tipo de inversión	Renta Fija
Moneda	Dólares estadounidenses (USD)
Región	Argentina
Horizonte	Mediano Plazo
Sociedad Gerente	Bull Market Asset Management S.A.
Sociedad Depositaria	Banco Comafi S.A.

**FIGURA 1** Cartera de inversiones por tipo de activo.

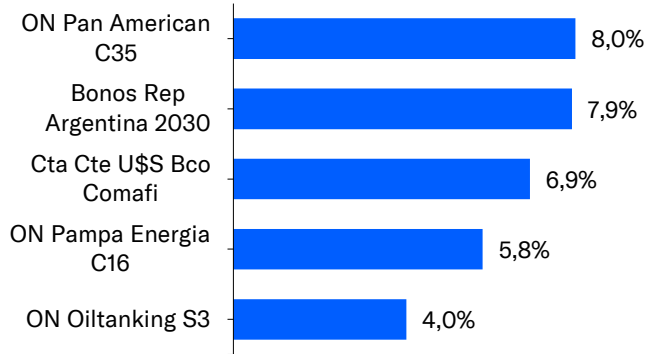


Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

La cartera alcanza un valor de 2,50 millones de dólares estadounidenses al 16/05/2025. El Fondo se compone principalmente de Obligaciones Negociables (Locales), Títulos Públicos, Liquidez, Letras del Tesoro (Subsoberanos), entre otros. A su vez, presenta un 96,1% de exposición a activos denominados en dólares estadounidenses y un 3,9% de exposición a pesos argentinos.

**Principales tenencias y posición de liquidez**

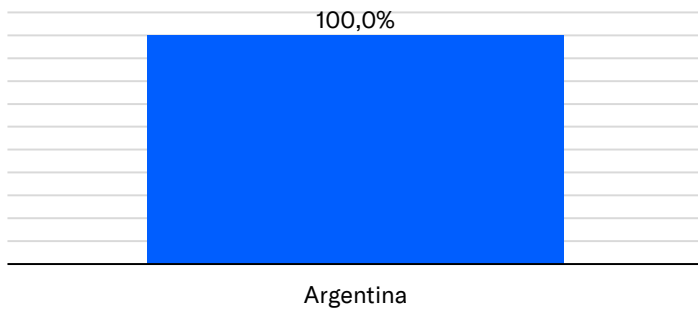
**FIGURA 2** Principales activos en cartera al 16/05/2025



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

**Exposición geográfica y sectorial del fondo**

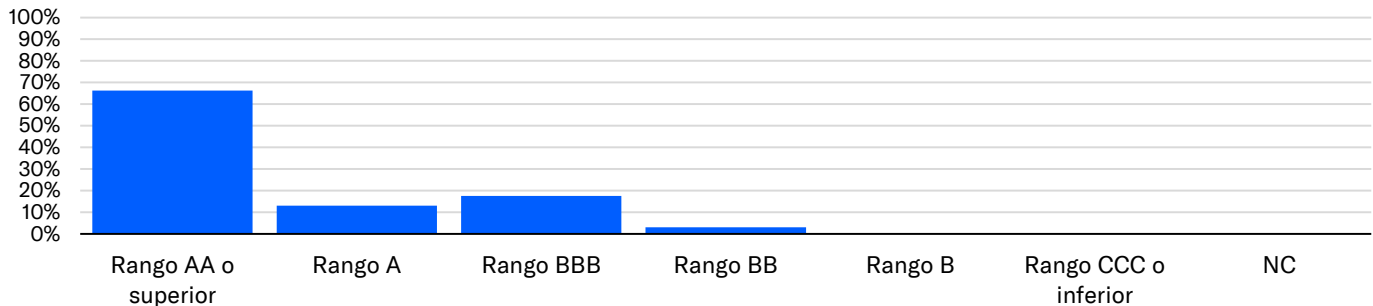
**FIGURA 4** Exposición geográfica al 16/05/2025



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

**Calidad crediticia**

**FIGURA 6** Calificaciones al 16/05/2025



Fuente: Moody's Local Argentina

La cartera del Fondo resulta en un WARF de A+f.ar, previo a la incorporación de otras consideraciones.

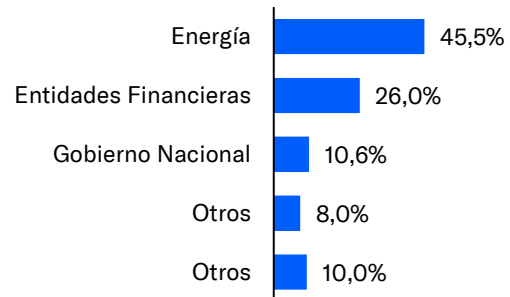
**FIGURA 3** Liquidez inmediata al 16/05/2025

Depósitos a la vista	FCI Mercado de Dinero	Plazo Fijo Precanc.	Caución (T+1)	Total
6,9%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>6,9%</b>

Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

El Fondo presenta una liquidez del 6,9% de la cartera, la cual es considerada media, en términos relativos. La liquidez en depósitos a la vista se encuentra principalmente en Banco Comafi S.A. Además, cuenta con ciertas posiciones en títulos soberanos locales que se encuentran dentro de los activos más líquidos del mercado.

**FIGURA 5** Exposición sectorial al 16/05/2025



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

**Sociedad Gerente**

Bull Market Asset Management S.A. es una Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión independiente, que administraba cerca de 80.229,02 millones de pesos argentinos al 16/05/2025. La Sociedad fue inscrita en CNV en febrero de 2017 como AAPIC N°57 y sus primeros fondos comenzaron a operar en noviembre de 2018. Daniel Enrique Marra posee un 55% del capital accionario, mientras que María Cristina Moreiras tiene el 45% restante.

**Sociedad Depositaria**

El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A. (AA.ar/EST), una entidad bancaria con activos por 2.285.050,50 millones de pesos y depósitos por 1.430.240,95 millones de pesos al 28.02.2025. Banco Comafi S.A. es una institución bancaria de tamaño mediano que también brinda servicios relacionados con el mercado de capitales. Como Sociedad Depositaria de fondos comunes de inversión, presenta una larga trayectoria y una amplia experiencia.

**Activos bajo administración**

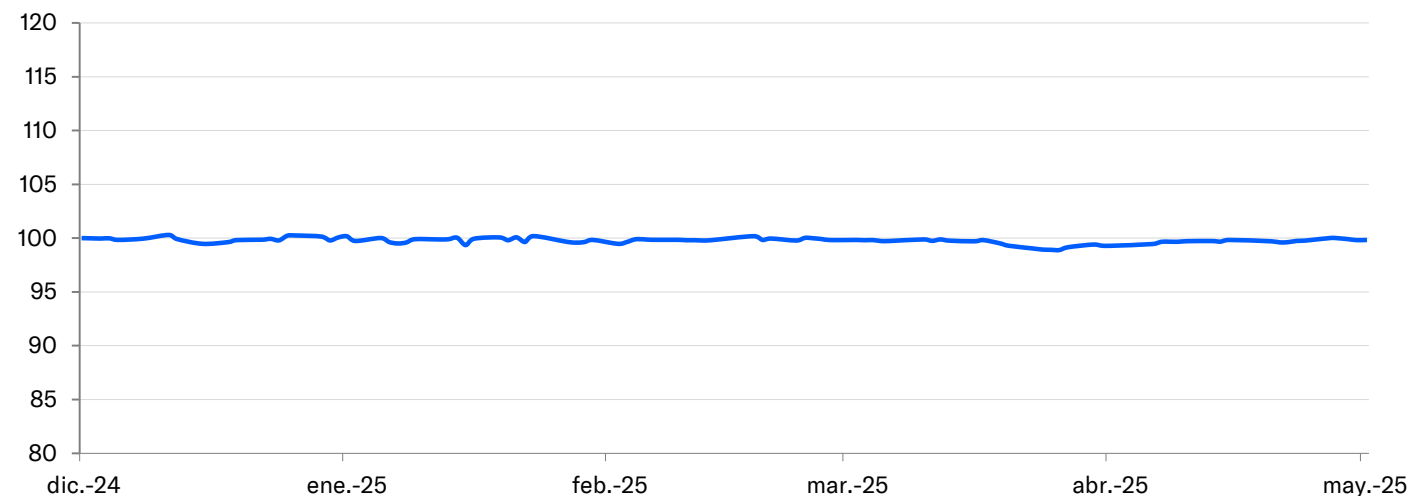
**FIGURA 7** Evolución de los activos bajo administración

en millones de dólares	al 16/05/2025	1 mes	3 meses	12 meses	YTD
Activos bajo administración (AUM)	2,5	2,4	0,0	0,0	1,4
Variación del AUM	-	6,4%	-	-	77,3%

Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

**Valor de cuotaparte**

**FIGURA 8** Evolución del valor de la cuotaparte



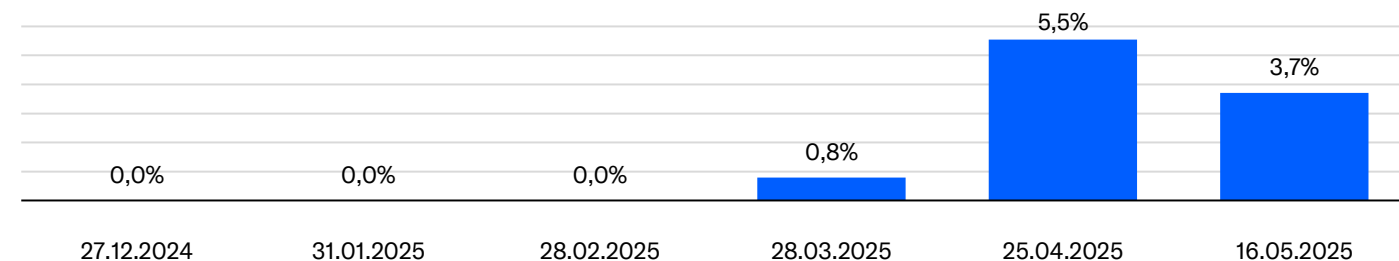
Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

**FIGURA 9** Variación cuotaparte

Plazo	Rendimiento	Rendimiento anualizado	Desvío estándar anualizado
1 mes	0,5%	6,7%	1,6%
3 meses	0,2%	0,8%	2,3%
12 meses	-	-	-
Desde inicio de año	0,0%	-0,1%	3,4%

Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

**FIGURA 10** Suscripciones (Rescates) Netos (% AUM)



Fuente: estimaciones Moody's Local Argentina en base a datos CAFCI

**Otras consideraciones**

- La calificación asignada responde al análisis de las características cualitativas y cuantitativas del Fondo tanto para el último mes de información disponible como también para períodos anteriores.
- Los plazos fijos se computan como precancelables solo cuando ya se encuentran en período de precancelación.

**Glosario**

- ADR (American Depositary Receipt): Instrumento negociable representativo de empresas no constituídas en los EEUU que cotizan en la Bolsa de Nueva York.
- Benchmark: Índice o instrumento financiero que se toma como referencia a los efectos comparativos, como por ejemplo, un índice accionario o de bonos.
- CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.
- CEDEAR: Certificado representativo de depósitos de acciones extranjeras u otros valores sin autorización de oferta pública en Argentina en custodia de Caja de Valores, que pueden negociarse como cualquier acción
- CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia. Este coeficiente lo elabora el BCRA en función de la inflación de precios al consumidor, se elabora en forma diaria.
- Desvío Estándar: Mide la volatilidad histórica de los rendimientos mensuales en términos de la dispersión de los retornos. Es una medida la amplitud con la cual se aleja el rendimiento del fondo de su propio rendimiento promedio.
- Duration: Medida de sensibilidad del precio de un activo de renta fija que indica el cambio en el valor cuando varía 1% la tasa de interés.
- Exchange-Traded Fund (ETF): fondos de inversión cuya cuotaparte cotiza en mercados secundarios. A su vez, estos fondos suelen tener como objetivo de inversión replicar índices.
- NC: No calificado.
- WAL (Weighted-Average Life): Es la maduración promedio de los activos ponderada por su participación.
- WARF (Weighted-Average Rating Factor): Es la calificación promedio ponderada por los activos en cartera.

**Información complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Bull Market Ahorro Dólares</b>				
Calificación de fondo de renta fija	Af.ar	-	-	-

**Información considerada para la calificación**

- Reglamento de gestión del fondo y Estados Contables de la Sociedad Gerente
- Detalle de la cartera al 16/05/2025 y Evolución de la cuota parte del Fondo al 16/05/2025
- Reuniones mantenidas con la Sociedad Gerente
- Información pública disponible en la CAFCI, CNV y en el BCRA

**Definición de las calificaciones asignadas**

- Af.ar: Los fondos de renta fija calificados en Af.ar generalmente presentan activos con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de renta fija locales.

El indicador "f" significa que la calificación corresponde a un fondo de renta fija. Dichas calificaciones llevan el sufijo ".ar" dado que son comparables sólo dentro de Argentina.

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

**Metodología utilizada**

- Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija - (10/01/2025), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.