

Fondo Mutuo Vista Guaraníes

Perfil

El Fondo Mutuo Vista Guaraníes (VG) tiene como objetivo de inversión conformar un portafolio con instrumentos de corto y mediano plazo en guaraníes priorizando la preservación del valor del capital y la posibilidad de rescate en el día ("t+0"). La rentabilidad objetivo mínima del Fondo es del 7% anual, para lo cual invierte en instrumentos de renta fija tanto pública como privada expresados en guaraníes con calificación mínima de BBB o superior, así como en activos de renta variable. Inició operaciones en febrero 2019 y a julio 2023 poseía activos administrados por Gs 295,7 mil millones.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado en el último año en rango AA en escala local, el moderado a alto riesgo de concentración por emisor y el bajo riesgo de distribución. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se basa principalmente en el fuerte soporte que le proporciona el Banco Basa en la administración de la liquidez al Fondo, la moderada concentración por cuotapartista y que VG no presenta inversiones en monedas diferentes a la del Fondo. Limita su calificación el porcentaje de renta variable que posee el Fondo a la fecha de análisis (10,6%) y en promedio del último año (8,5%) mitigado por la calidad crediticia del emisor; en este sentido, la calificación considera que dicha posición no debería superar el 10% del patrimonio del Fondo en pos del objetivo y liquidez ofrecida.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia. El Fondo exhibió un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año que se ubicó en rango AA en escala local. Por política interna, el Fondo debe invertir en instrumentos calificados en BBB en escala local o superior, sin embargo de acuerdo con lo manifestado por el management dicha proporción no superará el 4% del total de la cartera (en promedio del último año estos activos no superaron el 0,7%).

Bajo riesgo de distribución. Al 31-07-23 las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 59,1%, en rango AA por un 37,2%, en rango A por un 3,4% y en rango BBB por 0,3%.

Moderado a alto riesgo de concentración. A la fecha de análisis la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos, Banco Nacional de Fomento ni letras de regulación monetaria, respecto a su cartera total, reunía un 16,5% y las primeras cinco un 47,9%. El Fondo no posee un máximo de exposición por emisor, aunque mitiga parcialmente el presente riesgo la buena calidad crediticia de la cartera.

Análisis del Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. El Fondo evidenció, en el último año, una vida promedio ponderada de sus activos, cercana a los 1.536 días (4,21 años) impulsada principalmente por los Bonos del Tesoro y corporativos de buena calidad crediticia que la entidad mantiene para el cómputo de su liquidez, obtenidos en su mayoría a través de operaciones de reporto cuyas contrapartes principalmente son Basa Casa de Bolsa y Banco Basa y poseen cláusula de precancelación (en promedio del último año las operaciones de reporto colocadoras alcanzaron un 6% sobre el total del patrimonio). La estrategia de inversión se encuentra soportada por el objetivo del Fondo de mantener un nivel de liquidez en las líneas overnight que posee en Banco Basa (por un monto de Gs 70.000 millones diarios) con el objetivo de optimizar excedentes de liquidez, lo que mitiga parcialmente la mayor *duration* relativa del portafolio en comparación a otros fondos del mercado de similares características que brindan rescate en t+0. Su *duration* expone el Fondo a una mayor sensibilidad del valor de la cuota ante

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional	
Riesgo de Crédito	(py)AAf
Riesgo de Mercado	(py)S3
Tendencia	Estable

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Fondos Patrimoniales de Inversión de Renta Fija Presentada ante la CNV Paraguay, Julio 2019.](#)

Informes relacionados

[Informe integral Fondo Mutuo Vista Guaraníes, Septiembre 5 2022](#)

Analistas

Analista Principal
María José Sager
Analista Senior
mariajose.sager@fixscr.com
+54 11 5235 8131

Analista Secundario
Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8136

cambios en las tasas de interés, contrarrestado en parte por el soporte financiero que le brinda su matriz. Asimismo, el Fondo puede invertir en instrumentos de renta fija tanto pública como privada con calificación mínima de BBB o superior así como en activos de renta variable, sin embargo en promedio del último año la participación en instrumentos de *equity* (acciones preferidas del Banco Sudameris) se ubicó en torno al 8,3%, y en activos de menor calidad crediticia (rango BBB) fue cercana al 0,7%, los cuales corresponden a activos subordinados (considerados por FIX de menor calidad crediticia, producto de poseer un grado de prelación inferior a los bonos financieros senior). FIX monitoreará la evolución tanto de la participación en cartera de los activos subordinados y de renta variable, a fin de que los riesgos asumidos continúen en línea con las calificaciones asignadas.

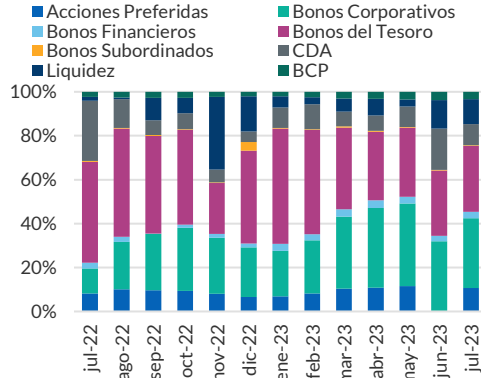
Bajo riesgo de liquidez. A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 49,3% del total de la cartera. En tanto, sumando los CDAs hasta un año, la liquidez asciende al 51,0%. El principal cuotapartista concentraba el 6,7% y los primeros cinco el 28,4% del patrimonio del Fondo. Existe un límite de rescate de Gs 5.000 millones diarios por cuenta. Dado que el Fondo ofrece rescates en t+0, es relevante la gestión de la liquidez, y en este sentido se evalúa como un factor favorable el análisis periódico llevado a cabo por la Administradora para la determinación de la liquidez de los instrumentos en cartera sumado a la posibilidad de recurrir al Banco Basa para la liquidación de activos soberanos de forma rápida.

Análisis del Administrador

Administradora en expansión. Basa A.F.P.I.S.A. fue autorizada a funcionar en 2019 junto con Basa Casa de Bolsa S.A. que en conjunto conforman Basa Capital. Basa Capital nace como filial del Banco Basa con el objetivo de potenciar las operaciones del banco dentro del mercado de capitales Paraguayo. La Administradora se beneficia de las sinergias que le provee formar parte de un conglomerado de empresas independientes de diversos verticales. Basa A.F.P.I.S.A. gestionaba a abril de 2023 dos fondos mutuos con activos bajo administración, equivalentes a USD 66,7 millones, con una participación de mercado del 8,6% en una industria altamente concentrada y crecientemente competitiva. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen amplio *expertise* dentro del mercado financiero y bancario.

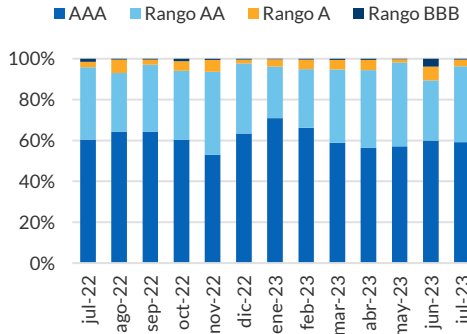
Análisis de cartera

Gráfico #1: Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

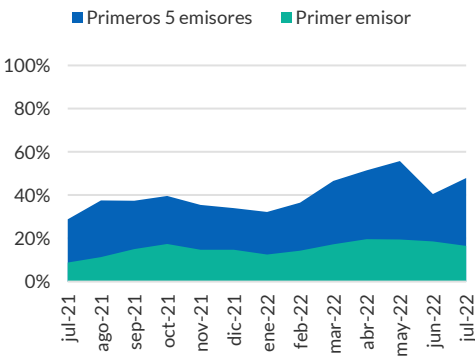
Gráfico #2: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

FIX elabora una opinión crediticia interna para aquellos emisores que no cuentan con calificación pública otorgada por la Agencia.

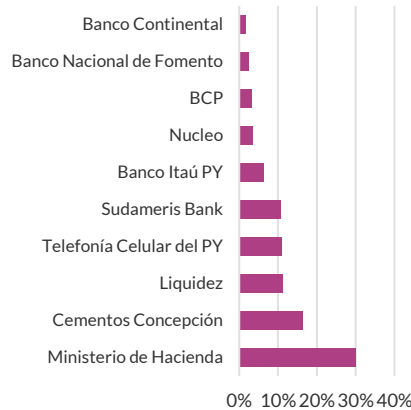
Gráfico #3: Concentración por emisor



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

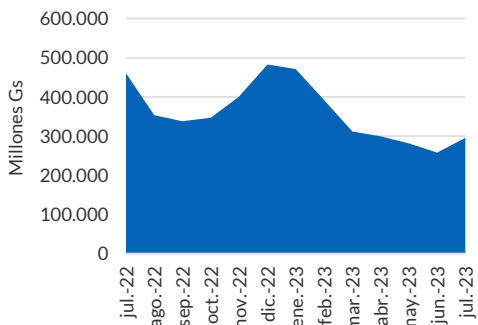
Gráfico #4: Principales Inversiones

(cifras como % del total de activos jul'23)



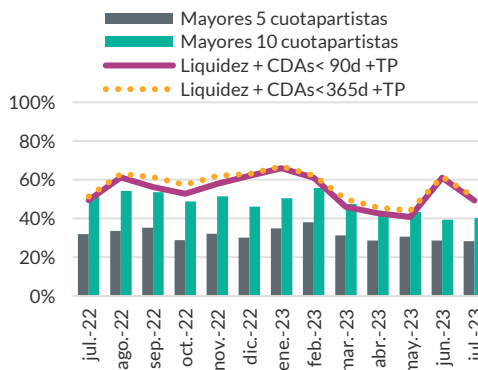
Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #5: Evolución de los Activos Administrados



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #6: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo Vista Guaraníes

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, en adelante FIX, reunido el 4 de septiembre de 2023, decidió confirmar la calificación de riesgo crediticio **(py)AAf** con **Tendencia Estable** y la calificación de riesgo de mercado **(py)S3** al presente Fondo.

Categoría (py)AAf: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio es muy fuerte.

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 sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

Categoría (py)S3: Moderada sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado en el último año en rango AA en escala local, el moderado a alto riesgo de concentración por emisor y el bajo riesgo de distribución. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se basa principalmente en el fuerte soporte que le proporciona el Banco Basa en la administración de la liquidez al Fondo, la moderada concentración por cuotapartista y que VG no presenta inversiones en monedas diferentes a la del Fondo. Limita su calificación el porcentaje de renta variable que posee el Fondo a la fecha de análisis (10,6%) y en promedio del último año (8,5%) mitigado por la calidad crediticia del emisor; en este sentido, la calificación considera que dicha posición no debería superar el 10% del patrimonio del Fondo en pos del objetivo y liquidez ofrecida.

Nuestro análisis se basó en los estados contables al 30.06.2023.

Anexo II – Glosario

- Stop Loss: Máxima pérdida
- 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.
- VaR: Valor en Riesgo.
- DV01: Duration en guaraníes de 1 punto básico. Mide el riesgo de tasa de interés de un bono o cartera de activos de renta fija al estimar el cambio de precio en términos de guaraníes ante un cambio en el rendimiento por un solo punto básico.
- FODA: técnica de análisis de desempeño de una compañía definida a través de sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.
- Middleware: software de mediación que tiene como funcionalidad conectar diversas plataformas heterogéneas.

Anexo III

Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 4 de septiembre de 2023.
- Tipo de reporte: Revisión de Actualización.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2023.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
 - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
 - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
 - (+595) 21 203 030 / alejandropiera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Fondo Mutuo Vista Guaraníes	Riesgo de crédito	(py)AAf
	Tendencia	Estable
	Riesgo de mercado	(py)S3

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.basacapital.com.py
- www.fixscr.com

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Fondos Patrimoniales de Renta Fija en Paraguay está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

Nomenclatura

(py)AAf: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio es muy fuerte.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

(py)S3: Moderada sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com/definiciones.

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública del Fondo y de la Administradora y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información:

- Propiedad de la Administradora.
- Management.
- Controles y procesos.
- Políticas de riesgo crediticio y de riesgo de mercado.
- Evolución de las carteras.
- Evolución del patrimonio y de los rescates.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

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 SA. 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 SA.

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 información 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.