

Fondo Mutuo Vista Dólares Americanos

Perfil

El Fondo Mutuo Vista Dólares Americanos (VDA) tiene como objetivo de inversión conformar un portafolio con instrumentos de corto y mediano plazo en dólares americanos priorizando la preservación del valor del capital y brindando la posibilidad de rescate en el día ("t+0"). La rentabilidad objetivo mínima del Fondo a la fecha de análisis era de 3,0% anual, para lo cual invierte en instrumentos de renta fija tanto pública como privada expresados en dólares con calificación mínima de BBB o superior. Inició operaciones en febrero 2019 y a julio 2023 poseía activos administrados por USD 26,8 millones.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado en el último año en AA- en escala local y a la fecha de análisis, en AApy, así como en el moderado a alto riesgo de concentración por emisor y bajo a moderado riesgo de distribución. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en el fuerte soporte del Banco Basa en la administración de la liquidez del Fondo, la moderada concentración por cuotapartista y que VDA no presenta inversiones en monedas diferentes a la del Fondo. Limita su calificación la significativa participación de instrumentos subordinados en cartera (22,3% al 31-07-23). En tanto, se destaca la fuerte caída patrimonial que presentó el fondo en el último año (ver gráfico #5) de un 74% interanual y 16,8% mensual. FIX continuará monitoreando su evolución y calidad crediticia de la cartera a fin de que se conserve en línea con la calificación asignada.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia. El Fondo evidenció un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año que se ubicó en AA- en escala local, aunque a la fecha de análisis se ubicó en AApy. 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 alcanzan un 9,2% de la cartera, aunque a jul'23 un 2,1%).

Bajo a moderado riesgo de distribución. Al 31-07-23 las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 19,9%, en rango AA por un 66,3%, en rango A por un 11,7% y en rango BBB por 2,1%.

Elevado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total (sin considerar títulos públicos soberanos ni Banco Nacional de Fomento) reunía un 31,8% y las primeras cinco un 62,5%. Mitiga parcialmente el presente riesgo la buena calidad crediticia de la cartera y el límite del 25% por emisor establecido por la Administradora.

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 1.582 días (4,34 años) impulsada principalmente por bonos corporativos y CDA de buena calidad crediticia 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 7,3% sobre el total del patrimonio). En promedio, estas operaciones de reporto no superan los 365 días. En términos comparativos, la duration de VDA es superior en relación a otros fondos del mercado de similares características que

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.

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

brindan rescate en t+0, sin embargo cabe considerar que la estrategia de inversión se encuentra soportada por el objetivo del Fondo de mantener un nivel de liquidez en las líneas overnight en el Banco Basa (por un monto de USD 5 millones diarios) para hacer frente a los rescates del día y optimizar los excedentes de liquidez. Si bien su duration expone al Fondo a una mayor sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés, se entiende que dicho riesgo está mitigado en parte por el soporte financiero que le brinda su matriz.

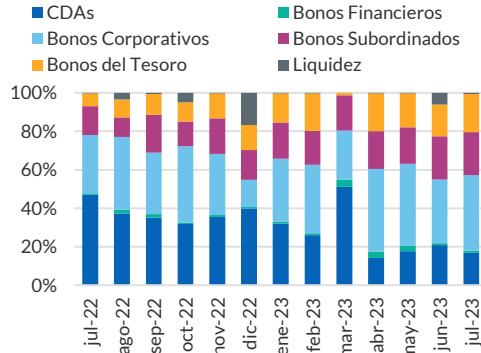
Moderado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 20,4% sobre el total de la cartera, superior al indicador de liquidez registrado el año previo (10% a jul'22). En tanto, sumando los CDAs hasta un año la liquidez asciende al 25,8%. En cuanto a la concentración por cuotapartista, la misma se considera razonable y se destaca la mayor atomización respecto del año anterior – a jul'23 el primero concentra el 7,3% y los primeros 5 el 26,7%, vs. 17% y 59,7% a jul'22. Además, existe un límite de rescate de USD 1 millón diario 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 que posee el Fondo de recurrir al Banco Basa para la liquidación de activos soberanos de forma más rápida. FIX monitoreará la evolución de los activos de renta fija subordinados en cartera (17% en promedio de los últimos 12 meses, fundamentalmente de entidades bancarias) dada la menor liquidez que presentan y orden de prelación en el pago que brindan, a fin de que los riesgos asumidos se encuentren en línea con las calificaciones asignadas.

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 con pocos competidores. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario.

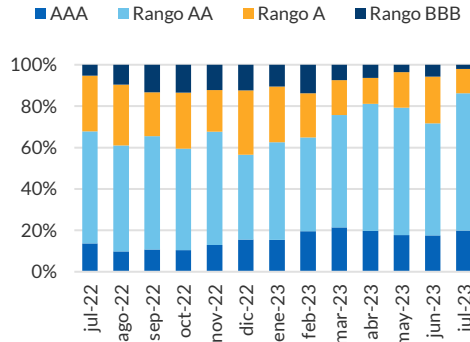
Análisis de la cartera

Gráfico #1: Evolucion de los instrumentos en cartera



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

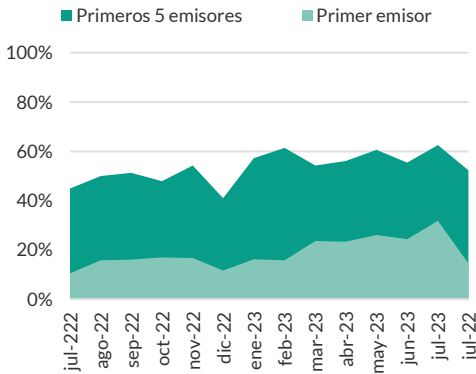
Gráfico #2: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

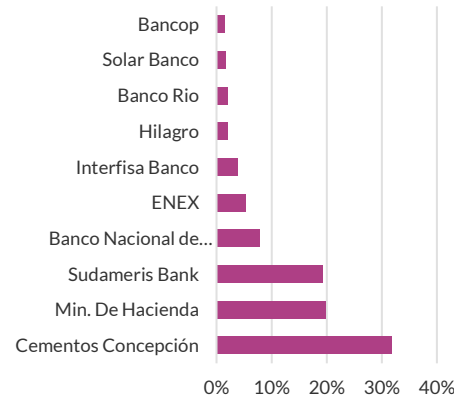
FIX elabora una opinión crediticia interna para aquellos emisores que no cuentan con calificación pública otorgada por la Agencia.

Gráfico #3: Concentración por emisor



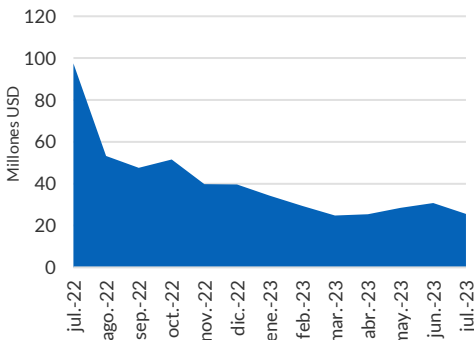
Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #4: Principales Inversiones (cifras como % del total de activos Jul'23)



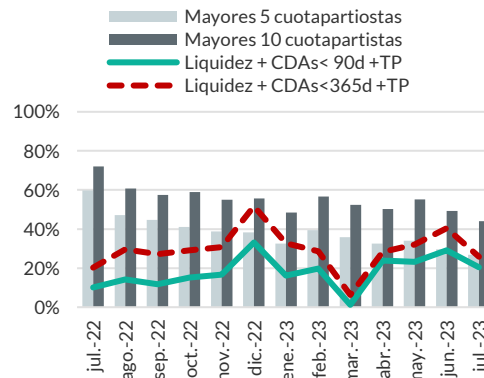
Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #5: Evolucion de los Activos Administrados



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #6: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo Vista Dólares Americanos

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 AA- en escala local y a la fecha de análisis, en AApy, así como en el moderado a alto riesgo de concentración por emisor y bajo a moderado riesgo de distribución. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en el fuerte soporte del Banco Basa en la administración de la liquidez del Fondo, la moderada concentración por cuotapartista y que VDA no presenta inversiones en monedas diferentes a la del Fondo. Limita su calificación la significativa participación de instrumentos subordinados en cartera (22,3% al 31-07-23). En tanto, se destaca la fuerte caída patrimonial que presentó el fondo en el último año (ver gráfico #5) de un 74% interanual y 16,8% mensual. FIX continuará monitoreando su evolución y calidad crediticia de la cartera a fin de que se conserve en línea con la calificación asignada.

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 dólares 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 dólares 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: Reporte 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 / alejandro.piera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Fondo Mutuo Vista Dólares Americanos	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/ratings/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 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 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 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 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.