

Fondo Mutuo Evolución PYG

Perfil

El Fondo Mutuo Evolución PYG tiene como objetivo de inversión conformar un portafolio con instrumentos de renta fija de mediano a largo plazo, en guaraníes, que permita maximizar rendimientos, con un perfil de riesgo moderado. El Fondo invertirá en instrumentos de renta fija tanto pública como privada expresados en guaraníes con calificación mínima de BBB o superior para emisores y/o emisiones locales. El Fondo tiene un objetivo mínimo de rentabilidad de 8,5% anual y posee cargos por una permanencia menor a tres años desde realizado el aporte.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación del Fondo se fundamenta en el riesgo crediticio promedio de la cartera proyectada para el mediano plazo, la cual se ubicaría en rango A en escala local. Asimismo, se consideró la buena gestión de la Administradora, el moderado riesgo de distribución, de concentración por emisor y elevado riesgo de liquidez, aunque este último responde al escaso track record del Fondo. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio objetivo a la cual tenderá el Fondo, mitigada por el soporte que le proporciona el Sudameris Bank (calificado por FIX en AA+py con Tendencia Estable) para la gestión de la liquidez, así como a la posibilidad de contraer endeudamiento.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia. El portafolio de inversiones en promedio del último año presentó una buena calidad crediticia ubicándose en Rango A escala nacional, considerando el riesgo crediticio promedio de los activos subyacentes de las operaciones de reporto. Se espera que en los próximos meses el riesgo crediticio se mantenga en estos niveles acorde con la política de inversión.

Moderado riesgo de distribución de las calificaciones. Al 29-09-24 las inversiones del Fondo se encontraban calificadas en escala nacional en rango AA por un 14,9%, en rango A por un 73,8% y en rango BBB por un 7,9%, cabe destacar que esta distribución considera las calidad crediticia promedio de los activos subyacentes de las operaciones de reporto colocadoras, que representan el 37,5% de la cartera de inversión.

Moderado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total –sin considerar las Operaciones de Reporto– reunía un 9,7% y las primeras cinco un 42,9%. De acuerdo con su Reglamento Interno, se establece un máximo de exposición por emisor del 10% y por Grupo Económico del 30%, excluyendo las emisiones soberanas, el Banco Central y otras entidades estatales.

Análisis del Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. El Fondo evidenció una *duration promedio* cercana a los 2,1 años, la cual responde a su cartera inicial, que dista de la *duration* objetivo del Fondo hacia adelante, entre 2,5 y 3 años. Si bien su *duration* expondrá 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 por la solvencia financiera que le brinda su accionista, quien además favorece a la gestión y optimización diaria de la liquidez de acuerdo con las oportunidades de mercado. Se destaca que la Administradora posee una línea de sobregiro con el Sudameris Bank, cercana a los USD 8 millones (disponible para todos sus fondos). En tanto, el Fondo posee la posibilidad de contraer endeudamiento por hasta un 40% de su patrimonio, lo cual limita la calificación de riesgo de mercado.

Elevado riesgo de liquidez. Al 29-09-24 los activos de elevada liquidez (disponibilidades) alcanzaban solo el 0,4% del patrimonio, consecuencia de la baja necesidad de liquidez, dada la naturaleza del Fondo, de un horizonte de inversión de largo plazo. Si se consideran las

Informe Actualización

Calificaciones

Nacional

Riesgo de Crédito (py)Af-
Riesgo de Mercado (py)S4

Tendencia

Estable

Datos Generales

Fondo Mutuo Evolución PYG

	29-09-24
Administradora de Fondos Patrimoniales	Sudameris Asset Management S.A.
Agentes de Custodia	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. y Sudameris Securities S.A.
Patrimonio	Gs. 36.206.443.493
Inicio de Actividades	02-10-2023
Plazo de Rescate	5 días hábiles

Criterios Relacionados

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

Analistas

Analista Principal
Gustavo A. Artero
Analista Semi Senior
gustavo.artero@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario y Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8130

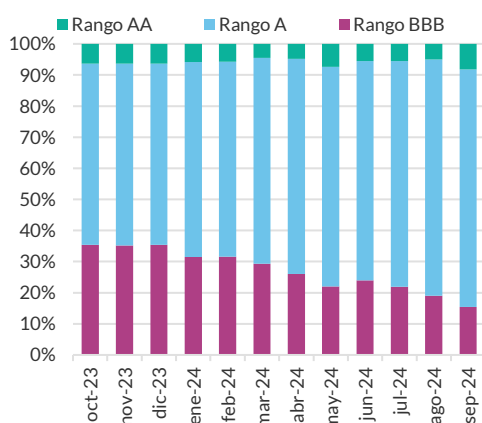
operaciones de reporto, las cuales a la fecha de análisis poseen un plazo promedio de 2 días, la liquidez del Fondo asciende a 38,1%. En tanto, posee una concentración por cuotapartista elevada, lo que responde al aún escaso track record, aunque cabe destacar que la base de cuotapartistas se ha atomizado en los últimos meses producto del crecimiento patrimonial. El principal cuotapartista concentra el 14,3% y los primeros cinco el 48,3% del patrimonio del Fondo. Existe un límite de rescate de Gs 5.000 millones semanales por cuenta y, además, posee cargos por rescates menores a los tres años (3% de rescatar antes del año, 2% antes de los dos años y 1% antes de los tres años). Además, el Reglamento del Fondo estipula que, al menos, el 10% de sus activos serán de alta liquidez a efectos de cumplir con sus obligaciones y el pago de rescates de cuotas. FIX prevé que el Fondo alcance una mayor atomización en la medida que crezca su patrimonio y amplíe su base de clientes.

Análisis del Administrador

Administradora en expansión. Sudameris Asset Management (antes Regional A.F.P.I.S.A.) fue autorizada a funcionar en agosto de 2020. Sudameris Securities S.A., (antes Regional Casa de Bolsa, la cual surge de la fusión entre los Bancos Sudameris Bank y Banco Regional) es su principal accionista (99,98% del capital). Sudameris AM gestionaba a septiembre de 2024 cinco fondos y activos bajo administración equivalentes a USD 110,3 millones, con una participación de mercado del 8,1% 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. Se destaca la constitución de un comité de riesgo y la incorporación de un analista de riesgo, con el fin de alinear las políticas con la del Banco.

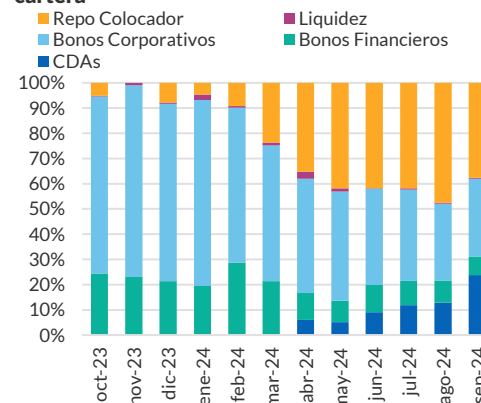
Análisis de cartera

Calidad crediticia de las inversiones



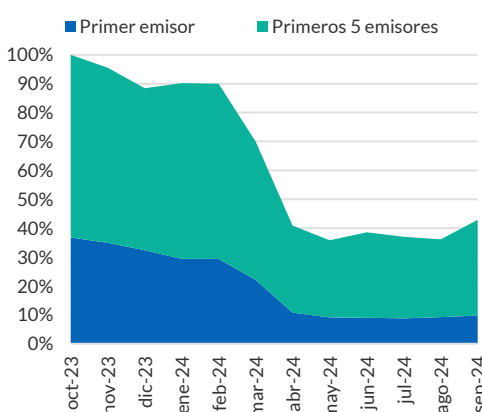
Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

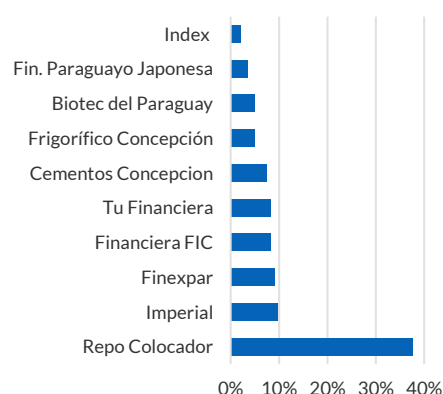
Concentración por emisor



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

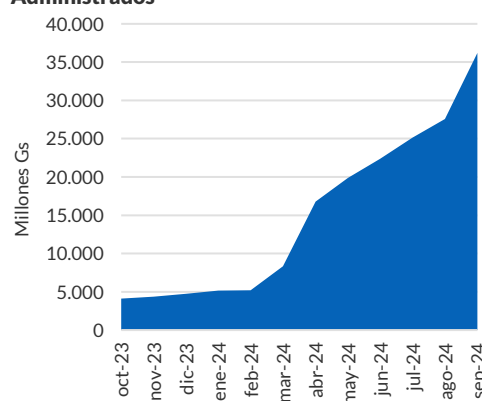
Principales Inversiones

(cifras como % del total de activos sep'24)



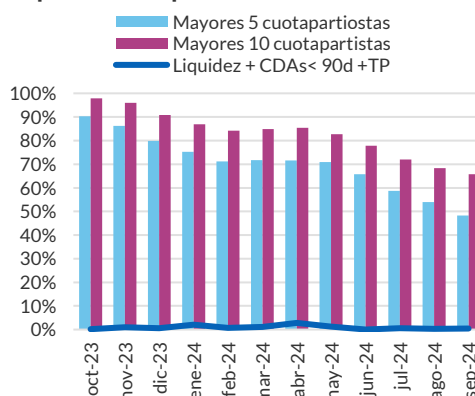
Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

Evolución de los Activos Administrados



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia
Liquidez: Disponibilidades

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo Evolución PYG

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, en adelante FIX, reunido el 29 de octubre de 2024, decidió confirmar la calificación de riesgo crediticio en **(py)Af-** con **Tendencia Estable** y la calificación de riesgo de mercado en **(py)S4** al presente Fondo.

Categoría (py)Af: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio es fuerte. El fondo es susceptible a los efectos adversos derivados de cambios en las condiciones y circunstancias económicas.

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)S4: De moderada a alta sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

La calificación del Fondo se fundamenta en el riesgo crediticio promedio de la cartera proyectada para el mediano plazo, la cual se ubicaría en rango A. Asimismo, se consideró la buena gestión de la Administradora, Sudameris Asset Management, el moderado riesgo de distribución, de concentración por emisor y elevado riesgo de liquidez, aunque este último responde al escaso track record del Fondo.

En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio objetivo a la cual tenderá el Fondo, mitigada por el soporte que le proporciona el Sudameris Bank (calificado por FIX en AA+py con Tendencia Estable) para la gestión de la liquidez, así como a la posibilidad de contraer endeudamiento.

Nuestro análisis se basó en los estados contables al 30.09.2024.

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.
- SLA o Service Level Agreement: Contrato de servicio con un proveedor.
- Track record: Trayectoria de mercado.
- Retail: Minorista.

Anexo III

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

- Fecha de la calificación: 29 de octubre de 2024.
- Tipo de reporte: Informe de actualización
- Estados Financieros referidos al 30.09.2024.
- 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 Evolución PYG	Riesgo de crédito	(py)Af-
	Tendencia	Estable
	Riesgo de mercado	(py)S4

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.sudamerissecurities.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)Af: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio del fondo es fuerte. El fondo es susceptible a los efectos adversos derivados de cambios en las condiciones y circunstancias económicas.

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)S4: De moderada a alta 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 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.