Fondo Mutuo RF Cash USD

Informe Integral

Calificaciones

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

Datos Generales

FM Renta Fija Cash USD	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	USD 53.170.745
Inicio de Actividades	08-09-2020
Plazo de Rescate	2 a 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

Perfil

El Fondo Mutuo RF Cash USD tiene como objetivo de inversión conformar un portafolio con instrumentos de renta fija de corto y mediano plazo en dólares americanos que permita maximizar rendimientos, invirtiendo en instrumentos de renta fija tanto pública como privada expresados en dólares con calificación mínima de BBB o superior para emisores y/o emisiones locales y de A o superior para emisores privados extranjeros.

Factores determinantes de la Calificación

La suba de la calificación a (py)AAf desde (py)AAf- se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado en el último año y a la fecha de análisis en AA en escala local, en el moderado riesgo de concentración por emisor, y en el bajo riesgo de distribución. Asimismo, se consideró la buena gestión de la Administradora, Sudameris Asset Management (antes Regional A.F.P.I.S.A.). En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio exhibida por el Fondo desde sus inicios, 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, la moderada a alta concentración por cuotapartista y que no presenta inversiones en monedas diferentes a la de su denominación.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia. El Fondo exhibe una buena calidad crediticia en su portafolio. Su cartera de inversión presentó un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año que se ubicó en el rango AA en escala local mientras que al 29-09-24 se ubicó en AA+, se espera que el fondo se mantenga en estas posiciones.

Bajo riesgo de distribución de las calificaciones. Al 29-09-24 las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 21,5%, en rango AA por un 61,3% y en rango A por un 16,3%.

Moderado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total (sin considerar disponibilidades, bonos del tesoro, operaciones de reporto ni Banco Nacional de Fomento), reunía un 9,2% y las primeras cinco un 37,0%. De acuerdo con su Reglamento Interno, se establece un máximo de exposición por emisor del 10% y por Grupo Económico del 25%, excluyendo las emisiones soberanas, del Banco Central y otras entidades estatales.

Análisis del Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. El Fondo evidenció una *duration* promedio ponderada cercana a los 1,3 años (0,7 años en promedio del último año), la cual compara favorablemente respecto a otros Fondos de la industria, producto de mayores operaciones de reporto de muy corto plazo. Si bien su *duration* expone el 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 el Sudameris Bank, quien además favorece a la gestión y optimización diaria de la liquidez y dinámica de inversión/desinversión de acuerdo con las oportunidades de mercado. Asimismo, el Fondo puede invertir en instrumentos de renta fija tanto pública como privada local con calificación mínima de BBB o superior, aunque en promedio del último año dicha participación fue cercana al 0,2%.

Moderado a alto riesgo de liquidez. Al 29-09-24 los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban solo el 18,8%, en tanto que sumando los CDAs hasta un año la liquidez alcanza el 29,3% sobre el total de la cartera. El principal cuotapartista concentraba el 7,4% y los primeros cinco el 24,5% del patrimonio del Fondo. Existe un límite de rescate de USD 1 millón semanal por cuenta. A fin de evitar

volatilidad patrimonial, la Administradora se estableció una concentración máxima de inversión por cuotapartista del 10% de los AUMs, mientras que los casos que excedan dicha proporción deben ser tratados y autorizados por el Comité Asset Management. En este sentido, si bien a la fecha de análisis la atomización por cuotapartista aún está alejada de la meta planteada, FIX prevé que el Fondo alcance su objetivo en la medida que crezca su patrimonio y continúe ampliando su base de clientes *retail*, mitigando la participación de inversores institucionales que se caracterizan por ser más volátiles.

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.

Perfil

El Fondo Mutuo RF Cash USD tiene como objetivo de inversión conformar un portafolio con instrumentos de renta fija de corto y mediano plazo en dólares americanos que permita maximizar rendimientos, invirtiendo en instrumentos de renta fija tanto pública como privada expresados en dólares con calificación mínima de BBB o superior para emisores y/o emisiones locales y de A o superior para emisores privados extranjeros. Inició operaciones en septiembre 2020 y a septiembre de 2024 poseía activos administrados por USD 53,2 millones. Su plazo de rescate es entre 2 y 5 días hábiles.

Dentro de los límites establecidos en la política de inversión del Fondo se destaca:

- Podrá mantener hasta un 100% de sus activos en títulos emitidos por el Tesoro Público o garantizados por el mismo, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV;
- Mantendrá hasta un 100% de sus activos en títulos a plazo de instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior;
- Conservar hasta un 50% de sus activos en bonos soberanos emitidos internacionalmente por el Estado paraguayo;
- Hasta un 50% del activo del Fondo puede ser invertido en títulos de instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo local BBB o superior que emitan y coticen en mercados internacionales;
- Como máximo un 50% del activo del Fondo puede ser invertido en títulos emitidos por Gobernaciones, Municipalidades y otros organismos y entidades del Estado, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV;
- Hasta un 50% del activo del Fondo puede ser invertido en letras o cédulas hipotecarias establecidas en la Ley General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito, cuya emisión haya sido registrado en el Registro de Valores de la CNV;
- Hasta un 75% de los activos del Fondo podrán estar invertidos en bonos, títulos de deuda o títulos emitidos en desarrollo de titularizaciones, cuya emisión haya sido registrada ante CNV, y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior;
- Hasta un 50% de los activos del Fondo podrá ser invertido en títulos emitidos por un Estado extranjero con calificación BBB o superior, que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales; si un mismo título fuere calificado en categorías de riesgo discordantes se deberá considerar la categoría más baja;
- Un máximo del 50% de los activos podrán estar alocados en títulos emitidos por una emisora extranjera con calificación A o superior con un monto de emisión de la serie de al menos USD 100 millones negociados habitualmente en los mercados locales o

internacionales; si un mismo título fuere calificado en categorías de riesgo discordantes se deberá considerar la categoría más baja;

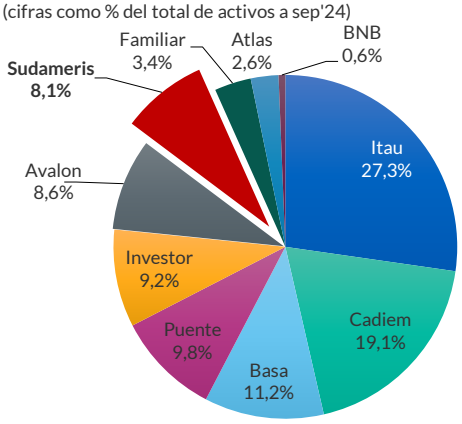
- Asimismo, la Administradora puede realizar operaciones de reporto con los títulos mencionados en las categorías previas, las que deberán tener un plazo máximo de 365 días y alcanzar hasta el 100% del PN del Fondo;
- Se podrá invertir por hasta el 30% del Fondo en cuotapartes de fondos mutuos o de inversión;
- Por otro lado, la Administradora podrá realizar operaciones de venta con compromiso de compra y operaciones de compra con compromiso de venta a corto plazo con vencimiento hasta 365 días y hasta por una cantidad equivalente al 40% del patrimonio del Fondo.

La inversión máxima por emisor es de un 10% del activo del Fondo (excepto instrumentos emitidos o garantizados por el Banco Central del Paraguay y/o Tesoro Nacional y otras Entidades Estatales); mientras que la inversión máxima por grupo empresarial es de un 25% del activo del Fondo.

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del fondo

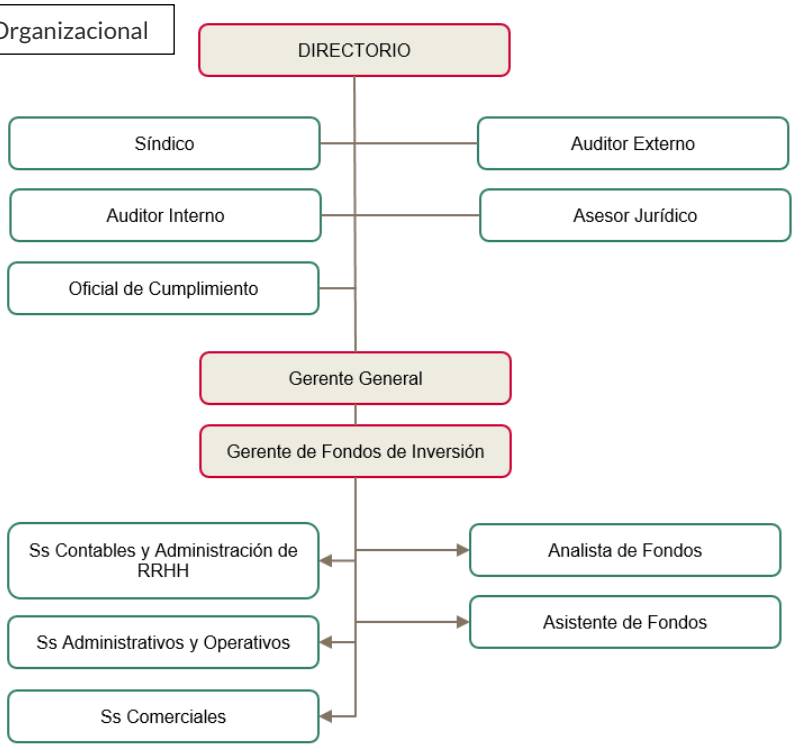
Sudameris Asset Management (Sudameris AM - antes Regional A.F.P.I.S.A.) fue autorizada a funcionar en agosto de 2020. Surge luego de la fusión entre Sudameris Bank S.A.E.C.A (Sudameris) y Banco Regional S.A.E.C.A. ocurrida en jul'23 donde esté último fue absorbido por Sudameris, quedando Sudameris Securities S.A. (antes Regional Casa de Bolsa S.A) con un 99,9% del capital. Sudameris Securities es filial del Sudameris Bank, con el objetivo de potenciar las operaciones del banco dentro del mercado de capitales local. Por su parte, 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.

Gráfico #1: Administradoras de Fondos Patrimoniales
(cifras como % del total de activos a sep'24)



Fuente: CNV Paraguay

Estructura Organizacional



El Directorio de la Administradora está compuesto por tres miembros que se encargan de la dirección de los negocios de la sociedad: Roland Holst, como Presidente de la Administradora, quien también se desempeña como Director de Sudameris Bank asi como director de la Bolsa de Valores y Productos de Asuncion S.A., con una amplia trayectoria y experiencia en administración de portafolios; Alfredo Palacios, como Vicepresidente de Sudameris AM y Director de Regional Seguros; y Jorge Angulo, como Director titular. En opinión de FIX, los principales ejecutivos de la entidad poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario.

Sudameris Asset Management
Directorio Vigente

Roland Holst	Presidente
Alfredo Palacios	Vicepresidente
Jorge Angulo	Director Titular

Fuente: Sudameris AM

La Administradora cuenta con una estructura acotada (4 personas), en línea con el soporte que le brinda el Grupo y estrategia comercial, con responsabilidades y controles adecuadamente definidos a través de diferentes Manuales donde se describe el cargo, perfil requerido, estructura de dependencias, y tareas generales. Asimismo, Sudameris AM mediante la formalización de distintos *SLA* obtiene soporte operativo estratégico en áreas críticas donde Sudameris Securities Casa de Bolsa es el principal proveedor, cuya vigencia es por tiempo indeterminado: Cumplimiento Normativo (Oficial de Cumplimiento), Auditoría Interna, Gestión Administrativa, Soporte Comercial y Back Office, Soporte Técnico Informático y RRHH. Cabe destacar que se incorporó un analista de riesgo y dentro de sus funciones se encuentra la de alinear las políticas con la del grupo.

La administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada y un proceso decisorio basado en diversos comités, reglamentados mediante manuales y formalizados a través de actas. En este sentido, los comités en los que se apoya la Administradora son:

I. Comité de Inversiones: Integrado por el Presidente, Vicepresidente, Gerente General y Portfolio Manager así como de un representante del accionista. El Comité de Inversiones, el cual se reúne de manera formal una vez por mes, e informalmente mediante comunicaciones internas peródicas entre los miembros. En éste comité se toman las decisiones de inversión y desinversión en función a los Reglamentos Internos, se evalúa y monitorean los riesgos a los que se encuentran expuestos los portafolios de los Fondos, analiza temas relacionados con la performance de los Fondos, tendencia del mercado, crecimiento patrimonial, oportunidades de inversión, grupos comparables, a fin de tomar decisiones estratégicas y aprobar delineamientos y políticas de inversión generales (Reglamento Interno).

II. Comité de Cumplimiento: el cual se desarrolla trimestralmente o cuando la situación lo amerite, donde se reúnen el Gerente Comercial, Responsable de Back-office y los Directores. Su función es garantizar que todas las operaciones se realicen conforme los lineamientos normativos y regulatorios, se verifican los datos y antecedentes de potenciales nuevos cuotapartistas y se controlan aspectos regulatorios de los emisores en los cuales se invierte a fin de evitar riesgos reputacionales.

III. Comité de Riesgos: las funciones de este comité se basan en la supervisión, identificación, evaluación, gestión y mitigación de los distintos riesgos propios de la operaciones de los fondos, entre los riesgos se encuentran, riesgo de mercado, de liquidez, de crédito y operacional. El comité se reune de forma mensual y se encuentr integrado por un director titular, el representante del accionista (Sudameris Bank) y la gerente general, adicionalmente se extiende la invitación a un directo titular, al portfolio manager y un analista de riesgo.

Las auditorías internas se llevarán a cabo conforme un Plan anual establecido por el Auditor Interno, el cual deberá ser aprobado en el primer mes de cada año. Tanto las Auditorías sobre Operaciones como Back Office, Cumplimiento y Comercial se desarrollan con frecuencia bi-anual cuyos meses de definen cada año, mientras que la de Control Interno es anual. En caso de necesidad, se realizarán revisiones extraordinarias, las cuales generarán informes especiales.

En el Proceso de Inversión, el análisis de las alternativas de inversión se describe como “top-down” (de lo macro a lo micro), para la asignación entre clases de activos, y a la vez “bottom-up” (de lo micro a lo macro) para la selección de los instrumentos específicos. En este sentido, es fundamental el soporte que la Administradora recibe del acuerdo estratégico existente entre la Casa de Bolsa y LarrainVial, reconocida empresa chilena de servicios financieros y gestión patrimonial en la región, con operaciones en más de 35 países y activos bajo administración por USD 6.200 millones a través de LarrainVial Asset Management. LarrainVial

es quien brinda asesoría, research y capacitación al equipo de Sudameris AM, participando activamente en la estructuración de los primeros fondos de la Administradora.

El proceso de toma de decisiones conlleva distintas etapas entre las que se incluye:

I. Análisis Macro;

II. Construcción de portafolio modelo;

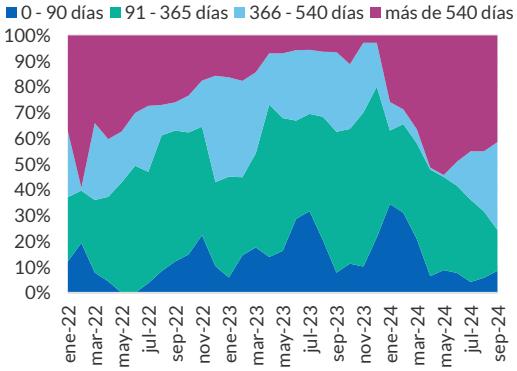
III. Análisis y selección de instrumentos específicos;

IV. Seguimiento diario de la performance del Fondo.

Como política de liquidez, el Fondo tendrá al menos el 10% de su patrimonio neto invertido en activos considerados de alta liquidez, para efectos de cumplir con sus obligaciones y el pago de rescates de cuotas. Independientemente a los mecanismos de liquidez con los que cuenta el Fondo, el Gerente de Fondos de Inversión tendrá la obligación de mantener los siguientes promedios de rangos de liquidez: entre 3% y 5% del patrimonio neto al cierre diario. Como herramienta de gestión y administración de la liquidez, el Fondo establece una concentración máxima de inversión por cuotapartista del 10% del patrimonio total del fondo. Los casos particulares que excedan este nivel deberán ser autorizados por el Comité de Inversiones.

Para optimizar la liquidez y la dinámica de inversión y desinversión asociados a las suscripciones y rescates, se establece el uso del Trading Book con la Mesa de Dinero del Banco, Adicionalmente en la administración de los activos líquidos los Fondos cuentan con el soporte y solvencia del Grupo y las compañías que lo constituyen. El objetivo del Trading Book es generar una dinámica de venta y compra que otorgue liquidez inmediata al fondo ante solicitudes de rescates y optimizar la negociación de los títulos otorgando plazo para adecuar a las oportunidades y necesidades del mercado. El Trading Book establece diferentes criterios de elegibilidad y topes dependiendo del tipo de instrumento, duration, calidad crediticia, subyacentes y emisor.

Gráfico #2: Evolución plazos CDAs



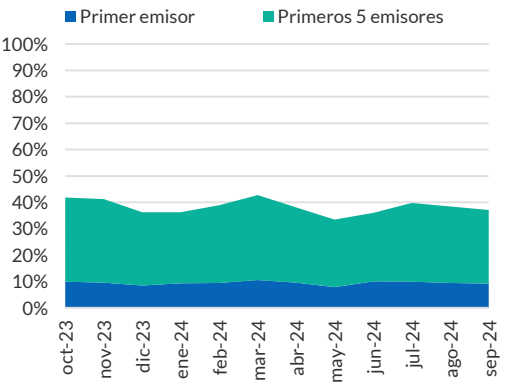
Fuente: Regional AFPISA. Elaboración propia

Ademas, para la gestión de la liquidez se cuenta con líneas de sobregiro tanto del Sudameris Bank como de otras entidades bancarias del sistema, sin embargo, la Administradora recurre a esta vía una vez agotadas las instancias definidas dentro del proceso de Trading Book. El sobregiro establecido con el Sudameris actualmente es de un máximo de hasta USD 8 millones para todos sus Fondos, cuya utilización es gestionada por la Casa de Bolsa.

La estructura tecnológica de la Administradora es acorde al volumen de operaciones de la entidad. Se cuentan con 2 datacenters físicos y en cada equipo físico se aloja 1 servidor virtual por servicio crítico y su respectiva contingencia en el otro equipo físico. Para garantizar la seguridad de la información, se realizan diversos backups en diferentes logs y servidores. Por otro lado, el sistema core es el Visual Fondos de ESCO.

El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es Benítez Codas & Asociados. En tanto, la custodia de los títulos está en principalmente en la Bolsa de Valores de Asunción S.A. (BVA), aunque también en menor cuantía en Caja de Valores del Paraguay S.A. (CAVAPY), para instrumentos que transan de forma electrónica y la Casa de Bolsa provee el servicio de custodia con cajas de seguridad bancarias para los Certificados de Depósito de Ahorro (CDA), que si bien introduce riesgo de contraparte se encuentra mitigado por el hecho de que es una filial directa de Sudameris Bank, institucion financiera regulada por el Banco Central de Paraguay.

Gráfico #3: Concentración por emisor



Fuente: Regional AFPISA. Elaboración propia

Desempeño financiero

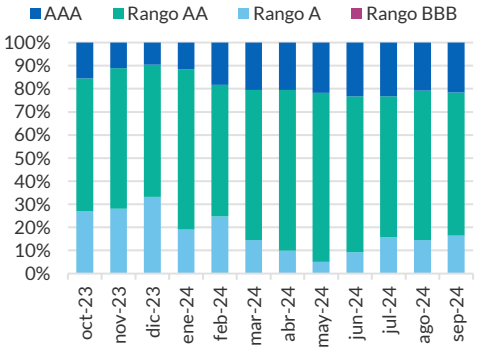
La rentabilidad neta anualizada del Fondo a septiembre 2024 fue del 4,15%, mientras que el rendimiento acumulado desde el inicio de operaciones se ubicó en 2,73%. Se destaca que el rendimiento objetivo del Fondo es de 2,75%.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

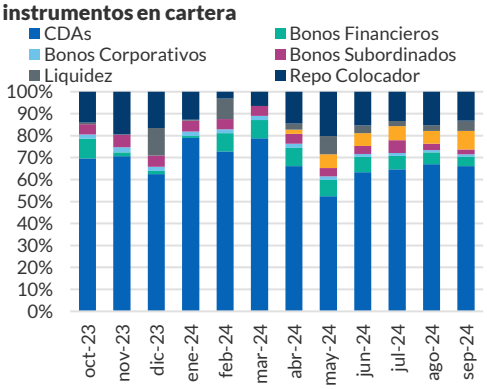
El fondo exhibe una muy buena calidad crediticia promedio de su portafolio de inversiones. Al 29-09-24 y en promedio del ultimo año, el riesgo promedio de la cartera se ubicó en rango AA, producto de una mejora en la distribución de las calificaciones del portafolio de inversión, optando por activos de mejor calidad crediticia (Gráfico#4).

Gráfico #4: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Regional AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #5: Evolucion de los instrumentos en cartera



Fuente: Regional AFPISA. Elaboración propia

Distribución de las calificaciones

El Fondo presentó a la fecha de análisis un bajo riesgo de distribución de las calificaciones. Al 29-09-24 las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 21,5%, en rango AA por un 61,3% y en rango A por un 16,3%.

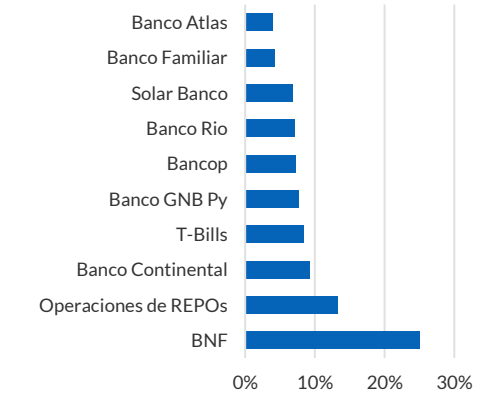
Riesgo de concentración

En promedio del último año el Fondo presentó un moderado riesgo de concentración, donde el principal emisor respecto a su cartera total (sin considerar disponibilidades, bonos del tesoro, operaciones de reporto ni Banco Nacional de Fomento), reunía un 9,2% y las primeras cinco un 37,0%, aunque el presente riesgo se encuentra parcialmente mitigado por la buena calidad crediticia de los principales emisores. Como mencionamos, de acuerdo con su Reglamento Interno, se establece un máximo de exposición por emisor del 10% y por Grupo Económico del 25%, excluyendo las emisiones soberanas, del Banco Central y otras entidades estatales.

A la fecha de análisis, las principales concentraciones como porcentaje del patrimonio correspondían a Banco Nacional de Fomento por un 25,0%, a operaciones de reporto colocadoras por un 13,2%, a Banco Continental por un 9,2%, a letras del tesoro de EE. UU. por un 8,4%, a Banco GNB por un 7,6%, a Bancop por un 7,2%, a Banco Rio por un 7,1%, a Solar Banco por un 6,8%, a Banco Familiar por un 4,2%, a Banco Atlas por un 4,0%. Los demás emisores no concentraban más del 4% cada una.

La cartera del Fondo estaba integrada principalmente por CDAs en un 66,1% donde aproximadamente el 24% de estos instrumentos poseía vencimientos menores a un año, la segunda participación en la cartera corresponde a operaciones de reporto colocadoras que realiza con su Casa de Bolsa y estas representan el 13,2%, seguidas por títulos del tesoro norteamericano en un 8,4%, disponibilidades en un 4,7%, bonos financieros en un 4,4%, bonos subordinados en un 2,3% y por último, a bonos corporativos en un 0,9%.

Gráfico #6: Principales Inversiones
(cifras como % del total de activos sep'24)



Fuente: Regional AFPISA. Elaboración propia

Valores que no son deuda

A sep'24, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable. El Fondo tiene como política de inversión invertir únicamente en activos de renta fija.

Riesgo de Mercado

El Fondo evidenció al 29-09-24 una duration promedio de 1,3 años, por debajo del limite interno establecido por la administradora (1,5 años). Si bien su *duration* expone el 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 el Banco, quien además favorece a la gestión diaria de la liquidez contribuyendo a la optimización de la liquidez y dinámica de inversión/desinversión de acuerdo con las oportunidades de mercado.

Asimismo, el Fondo puede invertir en instrumentos de renta fija tanto pública como privada local con calificación mínima de BBB o superior, aunque en promedio del último año dicha participación fue cercana al 0,2%.

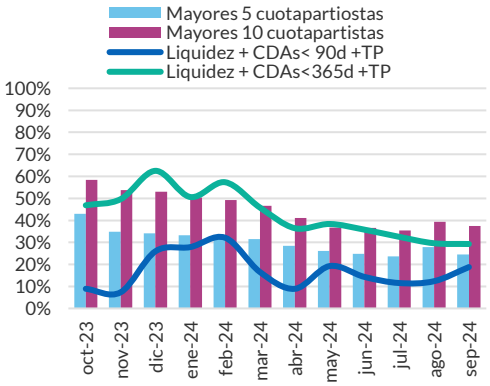
Al 29-09-24 los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban solo el 12,4%, en tanto que sumando los CDAs hasta un año la

liquidez alcanza el 29,6% sobre el total de la cartera. En los últimos meses el Fondo ha experimentado un importante incremento de suscripciones, generando que los tenedores se atomicen lo cual contribuye a que mitigar parcialmente el riesgo de liquidez del Fondo. En este sentido, el principal cuotapartista concentraba el 7,4% y los primeros cinco el 24,5% del patrimonio del Fondo. Existe un límite de rescate de USD 1 millón semanal por cuenta. A fin de evitar volatilidad patrimonial, la Administradora estableció una concentración máxima de inversión por cuotapartista del 10% de los AUMs, mientras que los casos que excedan dicha proporción deben ser tratados y autorizados por el Comité de inversiones. En este sentido, si bien a la fecha de análisis la atomización por cuotapartista está alejada de la meta adoptada, FIX prevé que el Fondo alcance su objetivo en la medida que crezca su patrimonio y continúe ampliando su base de clientes *retail*, mitigando la participación de inversores institucionales que se caracterizan por ser más volátiles.

De acuerdo con los lineamientos internos, el Fondo deberá mantener una liquidez diaria de entre 3% y 5% de su patrimonio administrado, si bien en opinión de FIX este límite es relativamente bajo al no cubrir la concentración del primer cuotapartista hay que considerar que los rescates semanales se encuentran limitados sumado a la posibilidad de recurrir a las herramientas de liquidez que facilita su accionista.

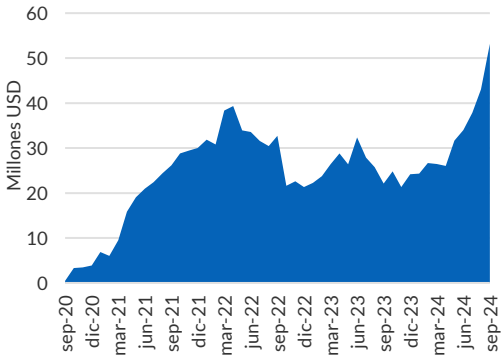
Además, el Fondo presenta una adecuada diversificación y el 100% de las inversiones se encuentran en dólares, por lo que no existe descalce de moneda.

Gráfico #7: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Regional AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #8: Evolución de los Activos Administrados



Fuente: Regional AFPISA. Elaboración propia

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo RF Cash USD

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 **subir** la calificación de riesgo crediticio a **(py)AAf** desde **(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 suba de la calificación a (py)AAf desde (py)AAf- se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado en el último año y a la fecha de análisis en AA en escala local, en el moderado riesgo de concentración por emisor, y en el bajo riesgo de distribución. Asimismo, se consideró la buena gestión de la Administradora, Sudameris Asset Management (antes Regional A.F.P.I.S.A).

En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio exhibida por el Fondo desde sus inicios, 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, la moderada a alta concentración por cuotapartista y que no presenta inversiones en monedas diferentes a la de su denominación.

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.
- Expertise: Experiencia.
- AUMs: Activos bajo Administración.

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 integral 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 RF Cash USD	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.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)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 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.