

Fondo Mutuo Vista Dólares Americanos

Informe Integral

Calificaciones

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

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 la posibilidad de rescate en el día ("t+0"). La rentabilidad objetivo mínima del Fondo es del 2,0% anual, para lo cual invertirá 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 2021 poseía activos administrados por USD 56,2 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, en el moderado riesgo de concentración por emisor y bajo riesgo de distribución. Adicionalmente, la calificación considera el escaso track record relativo del Fondo mitigado por la buena calidad de gestión de la Administradora. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en el fuerte soporte del Banco Basa en la administración de la liquidez al Fondo lo que le permite incrementar la vida promedio de sus activos en un contexto de bajas tasas de interés, la moderada concentración por cuotapartista y que VDA no presenta inversiones en monedas diferentes a la del Fondo.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia: El Fondo exhibe una muy buena calidad crediticia en su portafolio. El Fondo evidenció un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año que se ubicó en AA en escala local de forma sostenida bajo un contexto crediticio desafiante, destacándose como un factor positivo en función al plazo de rescate ofrecido a los inversionistas. 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.

Distribución de las calificaciones: El Fondo presenta a jul'21 y en promedio del último año un bajo riesgo de distribución. Al 30-07-21, las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 15,0%, en rango AA por un 61,9%, en rango A por un 21,9% y en rango BBB por 1,1%.

Moderado riesgo de concentración: El Fondo presenta una moderada concentración por emisor diversificable. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total, reunía un 33,2% (perteneciente a Banco Nacional de Fomento) y las primeras cinco un 61,4%. El Fondo no posee un máximo de exposición por emisor.

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 1.230 días impulsada principalmente por los Bonos del Tesoro que la entidad mantiene para el cómputo de su liquidez y utiliza en operaciones de reporto de recompra cuyas contrapartes son Basa Casa de Bolsa y Banco Basa. En términos comparativos, la duration de VDA es relativamente superior en relación al segmento de Fondos de liquidez compensada con la disponibilidad de una línea overnight que le brinda su accionista por un monto de USD 5 millones. La estrategia de inversión se encuentra soportada por el objetivo del Fondo de mantener un nivel de liquidez en las líneas overnight que brinda el Banco Basa para hacer frente a los rescates del día. En caso de requerir mayor liquidez, el Fondo cuenta con la posibilidad de obtener liquidez mediante la realización de sus

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos Patrimoniales de Inversión de Renta Fija Presentada ante la CNV Paraguay, Julio 2019.

Analistas

Analista Principal
Gustavo Gabriel Avila
Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8142

Analista Secundario
Yesica Colman
Director Asociado
yesica.colman@fixscr.com
+54 11 5235 8147

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

instrumentos con el Banco Basa o con Basa Casa de Bolsa. 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 el soporte financiero que le brinda su matriz, permitiéndole al Fondo extenderse en duration y mejorar su rendimiento mediante títulos de buena calidad crediticia y elevado mercado secundario, a pesar de ello la Administradora prioriza en todo momento la liquidez que posee el instrumento dentro del mercado antes que la duration. Asimismo, el Fondo puede invertir en instrumentos de renta fija tanto pública como privada con calificación mínima de BBB o superior, sin embargo en promedio del último año la participación en activos de menor calidad crediticia (rango BBB) fue cercana al 2,5%.

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 26,8%. En tanto, sumando los CDAs hasta un año la liquidez alcanza el 29,0%. El principal cuotapartista concentraba el 18,0% y los primeros cinco el 44,8% del patrimonio del Fondo. 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 robusto 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.

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 julio de 2021 dos fondos y activos bajo administración equivalentes a USD 121,2 millones, con una participación de mercado del 24,3% en una industria altamente concentrada y con pocos competidores, consolidándose como la segunda gestora del mercado. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario.

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 la posibilidad de rescate en el día ("t+0"). La rentabilidad objetiva mínima del Fondo es del 2,0% anual, para lo cual invertirá 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 2021 poseía activos administrados por USD 56,2 millones.

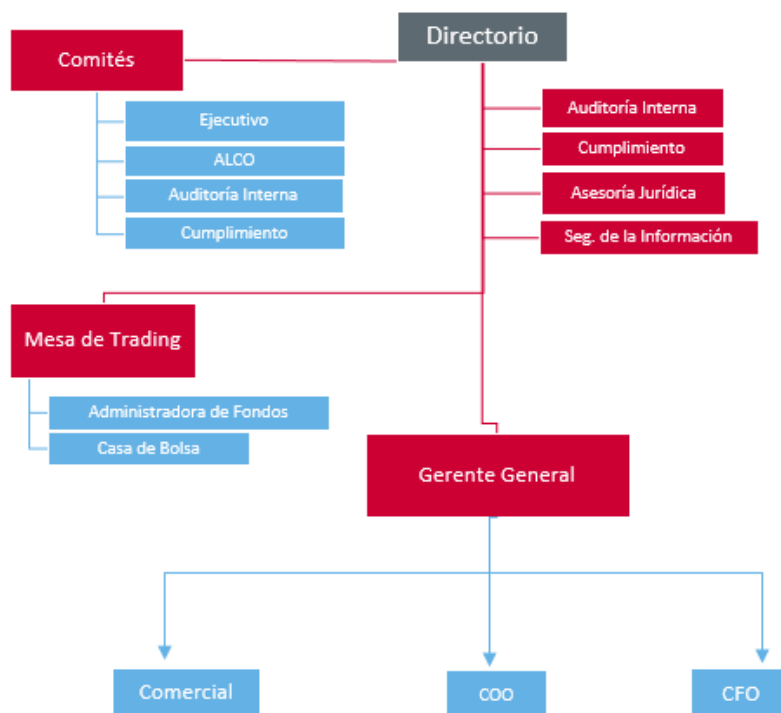
Dentro de los límites establecidos en la política de inversión del Fondo se destaca:

- Podrá mantener hasta un 100% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados bajo ley local o internacional por el gobierno paraguayo, letras y/o bonos;
- Podrá mantener hasta un 100% de sus activos instrumentos emitidos o garantizados por un gobierno internacional que cuente con calificación de riesgo BBB, similar o superiores;
- Podrá conservar hasta un 90% de sus activos en instrumentos emitidos por Banco Nacional de Fomento;
- Hasta un 90% del activo del Fondo puede ser invertido en instrumentos emitidos por Bancos o Entidades Financieras nacionales o extranjeras establecidas legalmente en el país con una calificación en escala local de BBB y superiores;
- Hasta un 70% del activo del Fondo puede ser invertido instrumentos de renta fija inscritos en la Comisión Nacional de Valores, emitidos por sociedades nacionales, privadas con una calificación en escala local de BBB y superiores, y BBB cp o superior para bonos bursátiles de corto plazo;
- 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;
- Hasta un 50% de los activos del Fondo podrá ser invertido en instrumentos de renta fija inscritos en la Comisión Nacional de Valores, emitidos por entidades públicas autónomas y descentralizadas (Gobernaciones, Municipalidades y Empresas Públicas) con una calificación en escala local de BBB y superiores;
- Hasta un 50% de los activos del Fondo podrá ser invertido en títulos de deuda que sean de oferta pública emitidos o garantizados a través de Negocios Fiduciarios regidos por la Ley 921/96 con una calificación en escala local de BBB y superiores;
- Un máximo del 30% de los activos podrán estar alocados en otros valores de inversión que determine la CNV por normas de carácter general, siempre que tengan calificación BBB, similar o superior y BBBcp o superior para los Bonos Bursátiles de Corto Plazo.
- 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;
- 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, incluso a plazo vista (reporto overnight) con vencimiento hasta 365 días y hasta por una cantidad equivalente al 40% del PN del Fondo. En términos generales, este tipo de operativa se realiza contra la Casa de Bolsa y Banco Basa, los cuales cuentan con diversas políticas de liquidez para honrar sus compromisos de recompra con los fondos.

La estrategia de inversión se encuentra soportada por el objetivo del Fondo de mantener un nivel de liquidez en las líneas overnight que brinda el Banco Basa para hacer frente a los rescates del día. En caso de requerir mayor liquidez, el Fondo cuenta con la posibilidad de obtener liquidez mediante la realización de sus instrumentos con el Banco Basa o con Basa Casa de Bolsa.

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

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 julio de 2021 dos fondos y activos bajo administración equivalentes a USD 121,2 millones, con una participación de mercado del 24,3% en una industria altamente concentrada y con pocos competidores, consolidándose como la segunda gestora del mercado. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario.

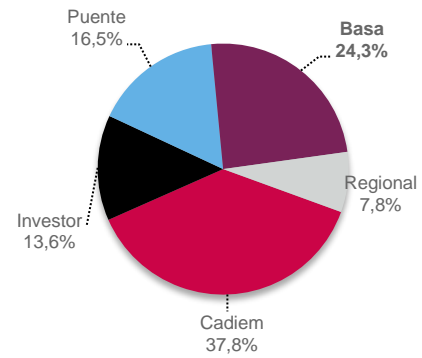


El Directorio de la Administradora está compuesto por tres miembros que se encargan de la dirección de los negocios de la sociedad: Gustavo Adolfo Rivas Masi (Presidente), Michael Emmott (Vicepresidente) ambos son a su vez miembros del directorio de Basa Casa de Bolsa S.A., mientras que Raúl Prono es Director Titular de la Administradora. Los principales ejecutivos de Basa Capital poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario.

El Directorio es responsable de establecer, mantener y revisar el cumplimiento de las políticas, no obstante, la responsabilidad de ejecución de estas recae sobre la línea de la Gerencia General. El Comité Ejecutivo tiene como objetivo fijar y establecer las decisiones estratégicas para las operaciones de la Administradora, formando parte de este comité los Directores y el Gerente General, sesionando mensualmente y/o en cada ocasión que amerite. Dentro de sus funciones se encuentra la de administración de cartera e inversiones dando seguimiento de las decisiones que toma, implementación de las políticas a través del ALCO, detectar, proponer y aprobar oportunidades de inversión.

El Comité ALCO (ó Comité de Activos y Pasivos) es el principal órgano encargado de la gestión diaria de los riesgos financieros tanto de la Casa de Bolsa como de la Administradora (Basa Capital). Está compuesto por Directores, Gerente General, representante de la Mesa de Trading (dependiente del Directorio) y el correspondiente al área de Riesgos de Basa Capital (dependiente del COO - Gerente de Operaciones-), los que se reúnen las veces que se

Gráfico #1: Administradoras de Fondos Patrimoniales (cifras como % del total de activos a jul'21)



Fuente: Elaboración propia FIX.

consideren necesarias a fin de tratar temas inherentes a riesgo de crédito, mercado y liquidez. Previo al Comité ALCO, la Mesa de Trading deberá remitir a todos los miembros del comité el detalle de las propuestas y opciones de inversión mientras que el área de Riesgos estará encargada de enviar el análisis de las exposiciones a riesgo potencialmente asumidas en caso de concretar las inversiones propuestas por la Mesa. Las decisiones son tomadas por unanimidad de votos, caso contrario la propuesta de inversión es rechazada. Los resultados de las decisiones tomadas son adecuadamente formalizadas en un Acta de Reunión signada por todos los participantes.

El ALCO de Basa Capital, determina la política de riesgos de crédito de la Administradora basado en un área de Riesgos especializada dentro de la estructura jerárquica, con el objetivo de identificar, medir y administrar los riesgos a los que podrían estar expuesto los Fondos, utilizando métricas como VaR, DV01 y Duration, de acuerdo con lo estipulado por el ALCO para el control y seguimiento del riesgo de liquidez, mercado y crédito. La Administradora a través de la Mesa de Trading es responsable de la ejecución de las decisiones tomadas por el Comité ALCO.

Asimismo, las políticas de inversión son fijadas por el Comité ALCO de Basa Capital. A través del ALCO se fijan los parámetros y límites para las contrapartes crediticias con las que pueden operar tanto la Casa de Bolsa como la Administradora. Para dicha tarea el ALCO toma como inputs las calificaciones de riesgo emitidas por las agencias de calificación, siendo un componente importante la opinión de los analistas de riesgo de crédito del Banco Basa y los índices de liquidez de los instrumentos provistos por la Mesa de Trading de Basa Capital.

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 el ALCO cuenta con el soporte técnico en los research de Basanomics provistos por el Banco Basa.

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

- Análisis Macro;
- Construcción de portafolio modelo;
- Análisis y selección de instrumentos específicos;
- Seguimiento diario de la performance del Fondo.

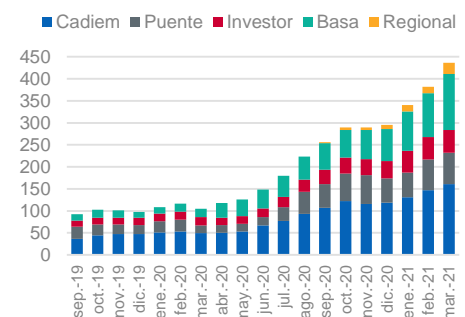
La posibilidad de incorporación de un nuevo crédito en las carteras de inversión es propuesta por la Mesa de Trading, y a partir de allí el responsable de Riesgos realizará una evaluación del mismo elevando un informe al ALCO, quien tiene la potestad de aprobar o rechazar la propuesta bajo Acta. Para la consideración analítica del crédito, en caso de ser emisores nuevos el área de Riesgos puntualizará sobre los estados financieros de los últimos años de la compañía, análisis FODA y detalle de la estructura financiera, patrimonial y de rentabilidad. Cuando se trate de emisores disponibles en cartera y/o ampliación de líneas, se focalizará en la calificación que posea la entidad, indicadores de irregularidad, solvencia, gobierno corporativo y tracking de sus estados financieros.

En todo momento, la Administradora buscará incorporar en sus Fondos títulos de elevada liquidez y calidad crediticia, priorizando aquellos que cuenten con líneas abiertas con el Banco Basa de forma tal que le permita asistencia de la matriz ante eventos de incumplimiento.

Para el control y seguimiento del riesgo de liquidez, se utiliza la aplicación del método VaR sobre el comportamiento de los portafolios más el índice de liquidez confeccionado por la Mesa de Trading los que son aplicados semanalmente. Tanto el índice de liquidez como las correspondientes pruebas de estrés son revisadas de forma semanal a fin de que le permita a la Administradora recalibrar posiciones dependiente del apetito a riesgo vigente. Por política interna, la mesa de Basa Capital debe asegurar diariamente el triple de VaR obtenido en títulos valores más liquidez vista alocadas en disponibilidades.

Los controles diarios sobre los límites de las carteras son llevados a cabo por el área de back office (quien reporta al COO), mientras que el área de Riesgos es la responsable de verificar diariamente el patrimonio administrado, valor de las cuotapartes y sus variaciones, rendimiento, liquidez, suscripciones y rescates, concentración de los pasivos y atomización de

Gráfico #2: Evolución AUMs
 (en millones de USD)



Fuente: CNV Paraguay. Elaboración propia.

la cartera por emisor, así como lo pertinente al control sobre el correcto cumplimiento de los límites regulatorios y límites internos.

FIX considera que la Administradora cuenta con una buena estructuración de los procesos decisivos basado en diversos comités, reglamentados mediante diferentes Manuales de Procedimientos y formalizados a través de Actas, lo que le provee un consistente proceso de selección de activos y un adecuado monitoreo en la gestión de los Fondos.

Si bien los principales ejecutivos de Basa Capital poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario, la entidad promueve la capacitación constante tanto interna como externa de su capital humano, en la búsqueda de consolidar un equipo interdisciplinario y profesional.

Adicionalmente, la Administradora posee un comité de Auditoría Interna, encargado del diseño de procedimientos, implementación y supervisión del control interno de Basa AFPISA, como parte integral del esquema de gobierno corporativo fomentado por la institución. Forman parte del mismo, los Directores, Gerente General, Auditor Interno pudiendo participar invitados especiales.

Para la gestión integral, Basa Capital cuenta con un sistema core, Trade10, desarrollado por Surecomp SGM, proveedor tecnológico internacional con expertise en brindar soluciones digitales al sector financiero. Asimismo, el equipo de IT de Basa Capital se encuentra compuesto por 4 personas con elevada experiencia, mientras que el departamento de IT de Banco Basa brinda asistencia a la filial. El sistema se encuentra soportado en servidores del data center de Basa Capital el que cuenta con esquemas de seguridad de las bases de datos permitiendo generar copias simultáneas en servidores en data center externos disminuyendo el riesgo de operatividad ante contingencias.

El sistema core posee poder de adaptabilidad a diferentes monedas y volumen de fondos, otorgando a la entidad la posibilidad de parametrizar funcionalidades ante movimientos intrínsecos de los Fondos y/o impactos regulatorios. Actualmente la Administradora se encuentra abocada a la automatización de procesos, que le otorguen flexibilidad y mayor escalabilidad de negocio. Del mismo modo, la automatización de los reportes de Fondos puestos a disposición de los inversores es una de las prioridades tecnológicas de la Administradora.

El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es PricewaterhouseCoopers (PWC). En tanto, la custodia de los títulos está en la Bolsa de Asunción (BVPASA) para instrumentos que transan de forma electrónica y Basa Casa de Bolsa S.A. 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 del Banco Basa, institución financiera regulada por el Banco Central de Paraguay.

Por último, Basa Capital cuenta con terminales Reuters y servicio de C-Bonds para monitoreo de indicadores y precios de mercado local e internacional.

Desempeño financiero

La rentabilidad neta del Fondo a julio 2021 fue del 2,0%, mientras el rendimiento objetivo se encuentra estipulado en un mínimo de 2,0% anual. Producto de las bajas tasas de mercado, en el último año el Fondo tuvo que readecuar su tasa objetivo (antes 2,5% anual) e incrementar su duration a fin de alcanzar los parámetros prefijados.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

El Fondo exhibe una muy buena calidad crediticia en su portafolio. Evidenció un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año que se ubicó en AA en escala local, lo que se mantuvo de forma sostenida bajo un contexto crediticio desafiante, destacándose como un factor positivo en función al plazo de rescate ofrecido a los inversionistas. 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.

Gráfico #3: Evolución plazos CDAs VDA

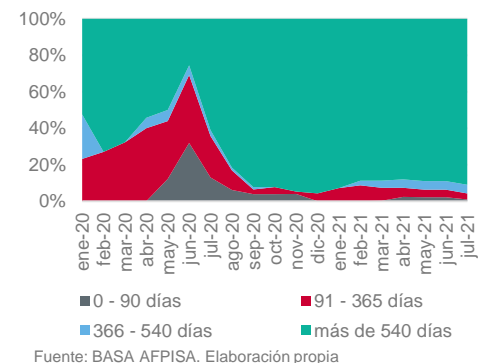
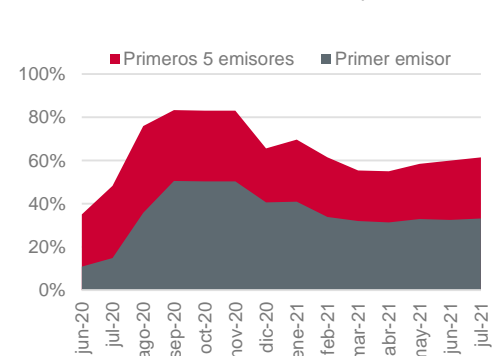


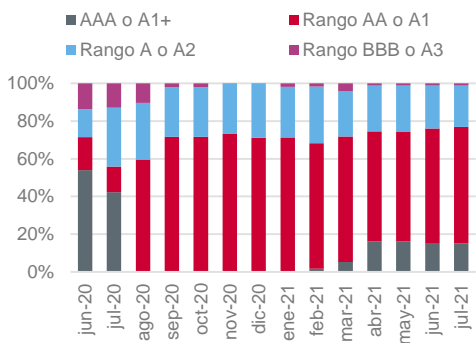
Gráfico #4: Concentración por emisor



Distribución de las calificaciones

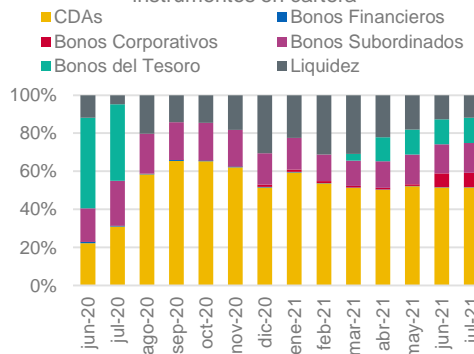
El Fondo presenta a jul'21 y en promedio del último año un bajo riesgo de distribución. Al 30-07-21, las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 15,0%, en rango AA por un 61,9%, en rango A por un 21,9% y en rango BBB por 1,1%.

Gráfico #5: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #6: Evolucion de los instrumentos en cartera



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Riesgo de concentración

El Fondo presenta una moderada concentración por emisor. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total, reunía un 33,2% (perteneciente a Banco Nacional de Fomento) y las primeras cinco un 61,4%. El Fondo no posee un máximo de exposición por emisor, factor considerado una debilidad en parte mitigada por la calidad crediticia de los activos que mantiene.

Las principales concentraciones a jul'21 correspondían a Banco Nacional de Fomento por un 33,2%, al Tesoro por un 13,3%, a Sudameris Bank por un 11,0%, a Cementos Concepción por un 6,6%, a Banco para la Comercialización y Producción por un 5,7%, a Banco Regional por un 5,0%, a BBVA Paraguay por un 4,2%, a Interfisa Banco por un 2,8%, a Solar Ahorro y Finanzas por un 1,9%, a Banco GNB por un 1,8% y a FIC S.A. de Finanzas por un 1,0%. El resto de los emisores registraba una participación inferior al 1,0% cada uno.

En tanto, a la fecha de análisis la cartera del Fondo se componía por CDAs en un 51,6% - siendo que el 95,8% de dicha posición corresponde a certificados con plazos mayores al año -, por bonos subordinados en un 15,7%, bonos del Tesoro en un 13,3%, disponibilidades en un 11,7%, bonos corporativos en un 7,6% y bonos financieros por un 0,1%.

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable. El Fondo tiene como política de inversión invertir únicamente en activos de renta fija.

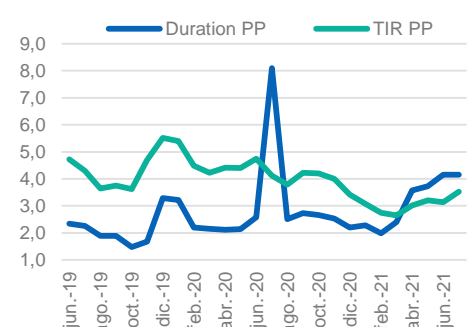
Riesgo de Mercado

El Fondo evidenció, en el último año, una vida promedio ponderada de sus activos, cercana a los 1.230 días impulsada principalmente por los Bonos del Tesoro que la entidad mantiene para el cómputo de su liquidez y utiliza en operaciones de reporto de recompra. 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 el soporte financiero que le brinda su matriz, permitiéndole al Fondo extenderse en duration y mejorar su rendimiento.

Las operaciones de reporto de recompra son realizadas únicamente contra Basa Casa de Bolsa y/o el Banco Basa y en promedio oscilan entre los 7 y 182 días (con mayor concentración en los de menor plazo). Para el caso del fondo en dólares, la política consiste en mantener una proporción volátil de la cartera en liquidez y títulos de entidades de primera línea fácilmente negociables con Banco Basa, por lo cual constantemente se monitorea el riesgo crediticio de la entidad y que el Banco mantenga línea de compra para dichas instituciones.

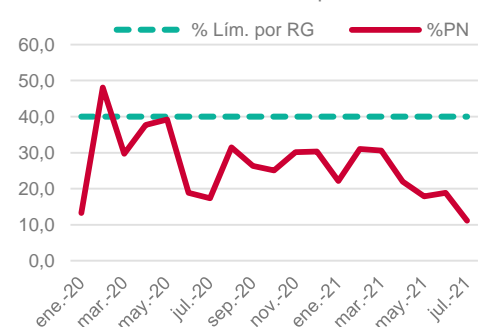
A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 26,8%. En tanto, sumando los CDAs hasta un año la liquidez alcanza el 29,0%. El principal cuotapartista concentraba el 18,0% y los primeros

Gráfico #7: Plazo Promedio de la cartera



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #8: Operaciones de Repo con Recompra



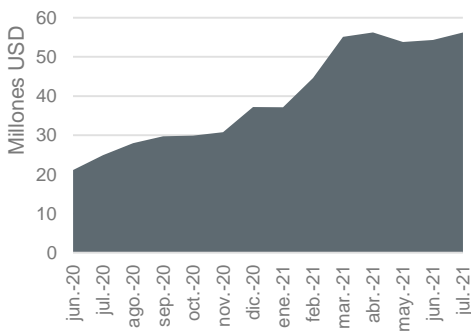
Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

cinco el 44,8% del patrimonio del Fondo. Existe un límite de rescate de USD 1 millón y un mínimo de USD 50 diarios por cuenta; asimismo el plazo máximo que posee la Administradora para pagar rescates al partícipe es de 5 días hábiles y podrá solicitar un preaviso de hasta 30 días corridos, sin embargo el Fondo ofrece un plazo de rescate de t+0, siempre y cuando sean solicitados los días bancarios hábiles hasta las 12 hrs.

De acuerdo con los lineamientos internos, el Fondo deberá mantener una liquidez de al menos el 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 diarios se encuentran limitados sumado al importante foco que realiza la Administradora en el análisis periódico de la liquidez de los instrumentos en cartera y la posibilidad que posee el Fondo de recurrir a la matriz para la liquidación de activos soberanos de forma rápida, asimismo cuenta con una línea overnight brindada por el banco por un monto total de USD 5 millones.

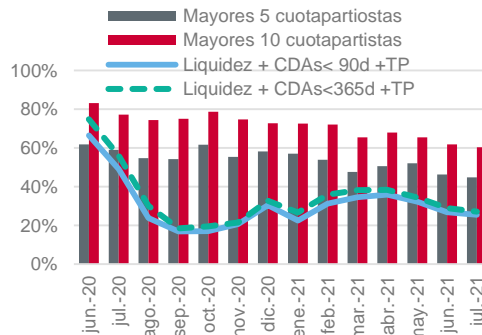
Además, el Fondo presenta una adecuada diversificación y el 100% de las inversiones se encuentran en dólares, por lo que no existe descalce de moneda.

Gráfico #9: Evolución de los Activos Administrados



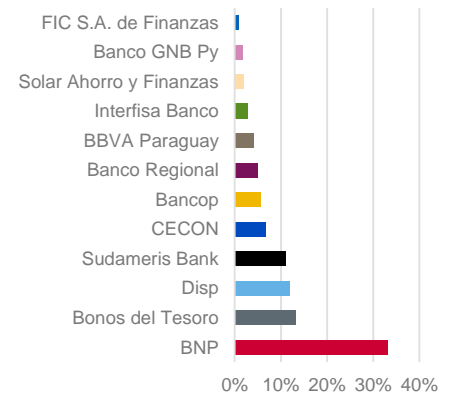
Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #10: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: BASA AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #11: Principales Inversiones (cifras como % del total de activos jul'21)



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 6 de septiembre de 2021, decidió asignar 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, en el moderado riesgo de concentración por emisor y bajo riesgo de distribución. Adicionalmente, la calificación considera el escaso track record relativo del Fondo mitigado por la buena calidad de gestión de la Administradora. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en el fuerte soporte del Banco Basa en la administración de la liquidez al Fondo lo que le permite incrementar la vida promedio de sus activos en un contexto de bajas tasas de interés, la moderada concentración por cuotapartista y que VDA no presenta inversiones en monedas diferentes a la del Fondo.

Nuestro análisis se basó en los estados contables al 31.12.2020.

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: 6 de septiembre de 2021.
- Tipo de reporte: Asignación de calificación.
- Estados Financieros referidos al 31.12.2020.
- 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.