

Fondo Mutuo Liquidez Dólares

Perfil

El Fondo Mutuo Liquidez Dólares (LD) tiene como objetivo de inversión otorgar una adecuada rentabilidad a fondos disponibles en dólares con especial enfoque en la liquidez, invirtiendo en activos de corta y mediana duración. El Fondo invertirá en Títulos de renta fija en dólares, de emisores públicos o privados, incluyendo depósitos a plazo, con riesgo soberano o calificación de riesgo A- o superior definido en sus lineamientos internos.

Factores determinantes de la Calificación

La suba de la calificación de riesgo de crédito del Fondo se fundamenta la mejora sostenida en la calidad crediticia del portafolio en función a los nuevos lineamientos de inversión los que en opinión de FIX reflejan mayor prudencia en la selección de créditos. Adicionalmente se contempla el moderado riesgo de concentración por emisor y bajo riesgo de distribución. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en la vida promedio que demuestra el Fondo la que fue reduciéndose en línea con la *duration* objetivo (máximo teórico estipulado en 365 días), el bajo riesgo de liquidez y que LD no presenta inversiones en monedas diferentes a la de su denominación. Por último, se consideró la calidad de gestión de la Administradora y su trayectoria dentro de la industria.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Mejora en la calidad crediticia. El Fondo evidenció un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año que se ubicó en rango AA en escala local. Se destaca que de acuerdo con su Reglamento debe invertir en instrumentos calificados en BBB en escala local o superior; sin embargo, la Administradora limitando las inversiones a aquellas que cuenten con calificación A- o superior a nivel local, lo que contribuyó a la mejora crediticia del Fondo en último semestre.

Distribución de las calificaciones. Al 31-10-23 el Fondo presentaba un bajo riesgo de distribución. Las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 47,7%, en rango AA por un 32,9%, en rango A por un 15,4%, en rango BBB por un 3,2% y en activos por debajo de grado de inversión por un 0,8%.

Moderado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total, sin considerar títulos públicos soberanos, US Treasury, ni BNF ni fondos mutuos, reunía un 8,4% y las primeras cinco un 32,7%.

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 de 481 días (1,3 años vs 1,8 años el registrado el año previo), mientras que a la fecha de análisis (31-10-23) le plazo promedio ponderado del portafolio se ubicó en 0,8 años por debajo de su límite máximo de 365 días (1 año) que busca limitar la *duration* de la cartera y por ende la sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés. La progresiva incorporación de US Treasury dentro de la cartera contribuyó al alcanzar el objetivo de *duration* teórico.

Bajo riesgo de liquidez. A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (US Treasury, liquidez inmediata más CDAs con vencimiento menor a 90 días) alcanzaban el 39,1%. En tanto, sumando los CDAs hasta un año la liquidez alcanza el 73,7%. El principal cuotapartista concentraba el 6,5% y los primeros cinco el 23,7% del patrimonio del Fondo.

Informe Integral

Calificaciones

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

Datos Generales

FM Liquidez Dólares	
	31-10-23
Administradora	Puente A.F.P.I.S.A.
Agente de Custodia	Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA)/ Puente Casa de Bolsa
Patrimonio	USD 59.489.765
Inicio de Actividades	07-09-2018
Plazo de Rescate	1 a 5 días hábiles

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Fondos Patrimoniales de Inversión de Renta Fija, Jul '19. Paraguay.](#)

Analistas

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

Analista Secundario
 Ma. Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8136

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento. Puente A.F.P.I.S.A., fue lanzada en septiembre de 2018 y al 31-07-23 gestionaba dos fondos mutuos y cuatro fondos de inversión totalizando activos bajo administración por USD 105 millones y un *market share* cercano al 12%. Puente A.F.P.I.S.A. es parte del Grupo Puente con su Holding y principal accionista en el Reino Unido. El Grupo tiene presencia en Paraguay desde 2014 a través de Puente Casa de Bolsa S.A., sociedad inscrita en la Comisión Nacional de Valores en noviembre 2014 y es asociada a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA), lo cual la habilita para operar en ese mercado como Casa de Bolsa. Actualmente opera en las siguientes líneas de negocios: Wealth Management, Sales and Trading y Capital Markets y Corporate Finance.

Perfil

El Fondo Mutuo Liquidez Dólares (LD) tiene como objetivo de inversión otorgar una adecuada rentabilidad a fondos disponibles en dólares con especial enfoque en la liquidez, invirtiendo en activos de corta y mediana duración. El Fondo invertirá en Títulos de renta fija en dólares, de emisores públicos o privados, incluyendo depósitos a plazo, con riesgo soberano o calificación de riesgo A- o superior, definido en sus lineamientos internos. El Fondo inició operaciones en Septiembre 2018 y a la fecha de análisis (31-10-23) poseía activos bajo administración por USD 59 millones.

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

- Máximo del 10% por emisor respecto del patrimonio neto del Fondo.
- Máximo del 25% por grupo económico respecto del patrimonio neto de cada fondo.
- Máximo del 25% de una serie emitida.
- Máxima maturity promedio ponderada establecida en 12 meses.
- Cash mínimo mensual (promedio de cuentas remuneradas) hasta 30%.
- Cash en otros FCI hasta 25%.
- Máximo del 85% en colocaciones a plazo o títulos de instituciones habilitadas por el Banco Central de Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior.
- Máximo del 100% en Títulos emitidos por el Estado Paraguayo o Tesoro Público, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV.
- Máximo del 100% en Títulos emitidos por el Banco Central del Paraguay.
- Máximo del 25% 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 con calificación mínima de BBB o superior.
- Máximo del 25% en Bonos, títulos de deuda o títulos emitidos en desarrollo de titularizaciones, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV, posean oferta pública y que cuenten con calificación de riesgo A-py superior y N2 o superior para los Bonos Bursátiles de Corto Plazo.
- Máximo del 25% en Fondos Mutuos habilitados por la CNV.
- Máximo del 100% Títulos emitidos por un Estado extranjero con calificación A- o superior, que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales. (principalmente bonos del tesoro americano - TBILLS).

En el último año, la Administradora formalizó lineamientos de inversión más conservadores para el presente Fondo. Por un lado, se determinó acortar el promedio ponderado de la cartera hasta un máximo 365 días y limitar las inversiones a aquellas que cuenten con calificación A- o superior a nivel local.

Dentro de la política, uno de los elementos es el Stop Loss. Respondiendo al apetito de riesgo de Puente AFPISA, se establece el límite de Stop Loss, mediante el cual se cuantifica la pérdida real en la que se está incurriendo en cada posición de cada instrumento, tanto de cartera propia como de los fondos administrados. Este límite persigue el objetivo de acotar el volumen de pérdidas efectivas.

El indicador de Stop Loss se calcula diariamente, y está controlado por el Responsable de Riesgos. El límite establecido es de -10%. La metodología utilizada para llevar a cabo este control es PPP (Precio Promedio Ponderado). Quiere decir que se realizará un promedio de todos los precios de compra ponderados por los montos de cada posición.

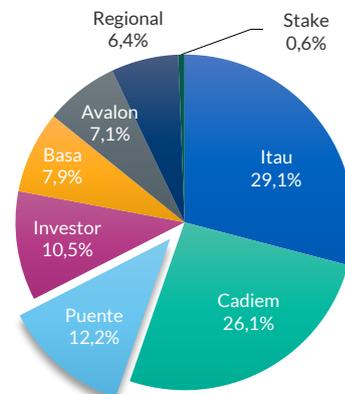
La Administradora define a los activos de alta liquidez como aquellos que en una situación normal de mercado son transables en un plazo máximo de 72 horas. Asimismo ante una situación de stress de mercado, se consideran o presumen sean vendibles dentro de los 30 días.

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

Puente A.F.P.I.S.A., fue lanzada en septiembre de 2018 y al 31-07-23 gestionaba dos fondos mutuos y cuatro fondos de inversión totalizando activos bajo administración por USD 105 millones y un *market share* cercano al 12%. Puente A.F.P.I.S.A. es parte del Grupo Puente con su Holding y principal accionista en el Reino Unido. El Grupo tiene presencia en Paraguay desde 2014 a través de Puente Casa de Bolsa S.A., sociedad inscrita en la Comisión Nacional de Valores en noviembre 2014 y es asociada a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA), lo cual la habilita para operar en ese mercado como Casa de Bolsa. Actualmente opera en las siguientes líneas de negocios: Wealth Management, Sales and Trading y Capital Markets y Corporate Finance.

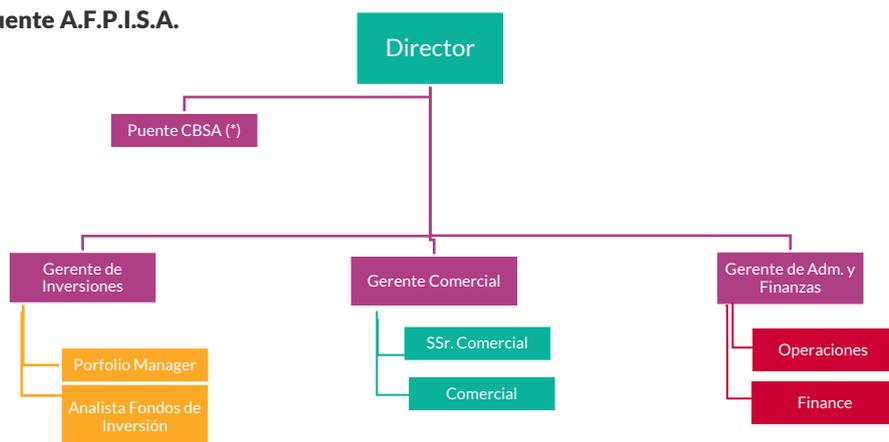
Administradoras de Fondos Patrimoniales

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



Fuente: BCP

Puente A.F.P.I.S.A.



(*) Contrato SLA con Puente Casa de Bolsa S.A. que incluye Riesgos, Compliance, Legales y IT. Más acuerdo de distribución de Fondos

El equipo de la AFPISA se encuentra conformado por ejecutivos con elevado expertise en el mercado de capitales, trayectoria dentro del Grupo y son idóneos para la administración del presente Fondo: Antonio Cejuela, se desempeña como Director de la Gerente con presencia en el Grupo 2014, Sebastián Kaliman es el Gerente de Inversiones, y José Espínola, Portfolio Manager. Adicionalmente, dentro del equipo de inversiones se sumo a una Analista de Fondos de Inversión, Antonella Guggiari.

A continuación, se describen las distintas áreas de la Administradora y sus principales funciones:

- Gerente General: Sus funciones son planificar, organizar, dirigir, controlar, coordinar el trabajo de las áreas de la empresa a su cargo para el cumplimiento de los objetivos.
- Compliance: Realiza el análisis de los perfiles de clientes y establece los procedimientos que aseguren el cumplimiento normativo interno y externo.

- c) Auditoría Interna: Examina y evalúa la adecuada y eficiente aplicación de los sistemas de control interno, velando por la preservación de la integridad del patrimonio de la entidad.
- d) Administración & Finanzas: Se encarga de instrumentar y operar las políticas, normas, sistemas y procedimientos necesarios para garantizar la exactitud y seguridad de la información contable y financiera de Puente A.F.P.I.S.A.
- e) Operaciones & IT: Se encarga de confirmar y liquidar las operaciones concertadas por el área comercial, llevando control y registro de lo operado.
- f) Inversiones: Se encarga de aconsejar el tomar decisiones de inversión de las carteras de los Fondos, trabajando con asesores externos analistas e investigadores, siendo responsable de establecer una estrategia de inversión, seleccionar inversiones apropiadas y asignar cada inversión de forma adecuada para el fondo de que se trate, dando estricto cumplimiento a los Reglamentos vigentes de cada fondo.
- g) Gerente Comercial: Se encarga de planificar, organizar, dirigir, controlar y coordinar eficientemente el sistema comercial, diseñando estrategias que permitan el logro de los objetivos.

Puente AFPISA cuenta con un Código de Ética, Conducta y Buenas Prácticas Corporativas. Adicionalmente, la Administradora posee políticas de riesgo de crédito y de riesgo de mercado, las cuales deben ser revisadas al menos una vez al año.

La Administradora cuenta con los siguientes comités, delineados en su Manual de Inversiones (última actualización Marzo 2022):

- Comité Ejecutivo: conformado por el Presidente del Directorio, CEO Global de Puente, Gerente Comercial de Puente, el Gerente de Inversiones y Portfolio Manager de Puente AFPISA. Deberá sesionar al menos mensualmente, y tiene la responsabilidad de control y seguimiento del cumplimiento de políticas adoptadas, aprobar o rechazar propuestas de cambio, desarrollo de nuevos productos, y análisis del mercado;
- Comité de Inversiones: compuesto por un director independiente, el CEO Global de Puente, el Gerente de Inversiones y Portfolio Manager pudiendo participar, como invitados, los Gerentes Comerciales y cualquier otro integrante de Puente AFPISA o Puente Casa de Bolsa que se convoque expresamente. Se reunirán al menos una vez al mes, en la cual se deberá definir la estrategia de inversión de los Fondos, monitorear la gestión y exposiciones a riesgo, cumplimiento de límites internos, proponer modificaciones al Reglamento Interno y/o políticas.

Asimismo, se delimitó las tareas a desarrollar por el Portfolio Manager diariamente. FIX considera que la materialización de un manual de procedimientos e inversiones contribuye a la transparencia en la toma de decisiones dentro de la Administradora.

Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

El proceso de inversiones tiene un enfoque top-down (de lo macro a lo micro). Comienza con un análisis del entorno internacional y local. Los comités de inversiones revisan la cartera en función de las perspectivas, evaluando los niveles de liquidez, la duration y el porcentaje en activos de mayor riesgo crediticio relativo. También se monitorea el flujo de suscripciones y rescates, la concentración por cuotapartista y las futuras emisiones.

Puente AFPISA cuenta con un Código de Ética, Conducta y Buenas Prácticas Corporativas. Adicionalmente, la Administradora posee políticas de riesgo de crédito y de riesgo de mercado, las cuales deben ser revisadas al menos una vez al año.

Dentro de la política de riesgo de crédito se establece como objetivo medir la exposición que tiene Puente AFPISA al riesgo de un emisor de los activos financieros que pueden formar parte de sus posiciones en cartera propia y de los fondos administrados. Las aprobaciones de los emisores son definidos anualmente y tienen una vigencia anual. El control se realiza diariamente, para garantizar que la operatoria del Área de Inversiones se encuentra dentro del apetito de riesgo de Puente AFPISA. Se destaca que no está permitido tener posiciones cortas (short selling).

El Responsable de Inversiones es quien propone un emisor (Issuer Risk) del activo financiero a ser adquirido, tanto para cartera propia de la Administradora de Fondos, como para los Fondos administrados, así como también propondrá actualización del mismo.

El área de Riesgos realizará un análisis de la información económica y financiera de la entidad emisora del activo financiero y evaluará al emisor propuesto por el Responsable de Inversiones, tomando en consideración lo siguiente:

Se determina que el emisor cumpla con los siguientes criterios mínimos de aceptación:

1. En caso de corresponder, presentar informes de bureau de créditos libres de situación de insolvencia.
2. Tener auditores externos reconocidos para opinar sobre los Estados Financieros del Cliente y/o contar con aprobación del Comité de Créditos.
3. El emisor debe tener como mínimo dos años o más desde su constitución.
4. En el caso de Activos Financieros Corporativos, el emisor deberá presentar patrimonio neto positivo en los últimos tres ejercicios económicos.
5. Presentar informe de calificación de riesgos, grado de inversión, emitido por calificadoras de riesgo aprobadas y/o contar con aprobación del Comité de Créditos.

Para la aprobación se analizan ratios de liquidez, solvencia, rentabilidad, los cuales difieren para los distintos sectores del segmento corporativo y también para bancos y entidades financieras no bancarias.

La propuesta de aprobación del emisor debe ser preparada por el Responsable de Inversiones y aprobada por:

- a) CEO.
- b) Risk Manager.
- c) Director No Independiente.

El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es BCA – Benitez Cudas & Asociados (Corresponsal en Paraguay de KPMG International Cooperative). En tanto, la custodia de los títulos está en la Bolsa de Asunción (BVPASA).

El sistema que utilizan es el Esco - Visual Fondos que tiene como objetivo la administración integral de Fondos Comunes de Inversión y carteras de inversión. Dicho sistema posee una muy alta participación en el mercado de FCI de Argentina. Dentro de sus funcionalidades se destacan la gestión de clientes, registro de inversiones (cartera por cada fondo), registro de solicitudes de suscripción, rescate y transferencia, actualización de cartera diaria, generación de valor de cuota parte y liquidaciones diarias, gestión de custodia de títulos, tesorería, contabilidad y normas (reporting) y límites y benchmarks. Adicionalmente, posee una terminal Bloomberg y dos Reuters de consulta.

Por último, como parte de la estrategia comercial la Administradora intensificó las reuniones entre el área de inversiones y comercial con el fin de construir las herramientas necesarias que mejor soporten a los asesores financieros en su relación con los clientes.

Desempeño financiero

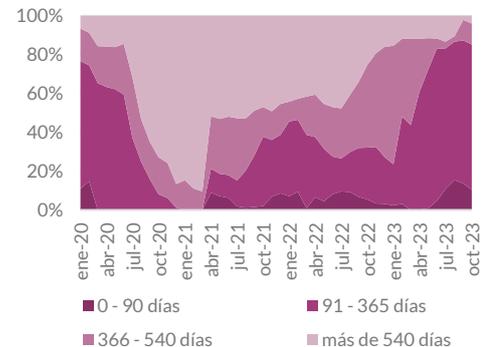
A octubre 2023 la rentabilidad neta anualizada del Fondo fue del 3,41% (desde su inicio de operaciones), por encima de su rendimiento objetivo de 2,5% anual (neto de comisiones). Por otro lado, el desempeño neto mensual de octubre 2023 alcanzó 3,51%.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

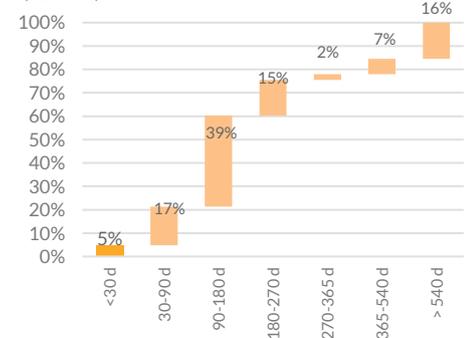
El Fondo presenta una muy buena calidad crediticia en su portafolio debido a la implementación de sus nuevos lineamientos de inversión. Por lo expuesto, evidenció un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año que se ubicó en rango AA en escala local, lo cual se espera que mantenga o mejore en función a criterios de selección de créditos más

Gráfico #1: Evolución plazos CDAs



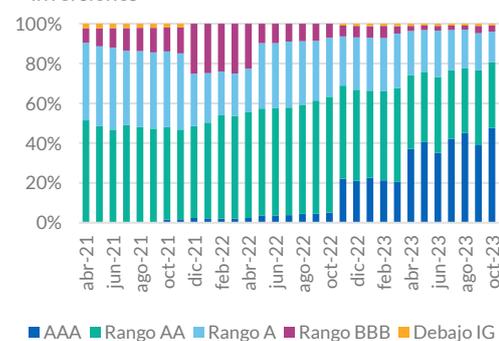
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #2: Amortización de la cartera (31-10-23)



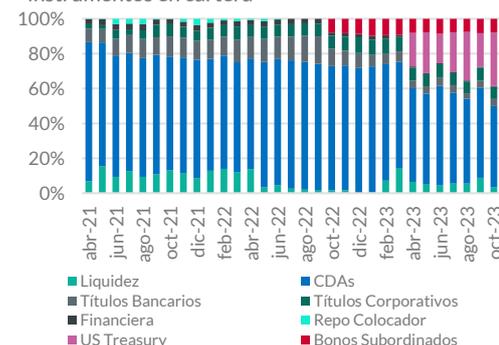
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #3: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #4: Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

conservadores. Se destaca que de acuerdo con su Reglamento debe invertir en instrumentos calificados en BBB en escala local o superior; sin embargo, la Administradora limitando las inversiones a aquellas que cuenten con calificación A- o superior a nivel local, lo que contribuyó a la mejora crediticia del Fondo en último semestre.

Distribución de las calificaciones

El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. Al 31-10-23 el Fondo presentaba un bajo riesgo de distribución. Las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 47,7%, en rango AA por un 32,9%, en rango A por un 15,4%, en rango BBB por un 3,2% y en activos por debajo de grado de inversión por un 0,8%.

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, sin considerar títulos públicos soberanos, US Treasury, ni BNF ni fondos mutuos, reunía un 8,4% y las primeras cinco un 32,7%.

Las principales concentraciones a oct'23 correspondían a US Treasury por un 30,7%, a CDAs de Banco Nacional de Fomento por un 14,7%, de Banco GNB por un 8,4%, títulos bancarios y CDAs de Sudameris Bank por un 7,7%, de Banco Río por un 6,3%, de Banco Basa por un 6,0%, a bonos corporativos de Grupo Vázquez por un 4,3%, a CDAs y títulos bancarios de Banco Atlas por un 3,3%, de Bancop por un 2,7%, y a CDAs y títulos emitidos por Finexpar por un 2,6%. El resto de los emisores registraba una participación inferior al 2,0% cada uno sobre el total de la cartera.

En tanto, a la fecha de análisis el portafolio del Fondo se componía por CDAs en un 46,3%, por US Treasury en un 30,7%, por bonos subordinados por un 7,9%, por títulos bancarios por un 4,2%, títulos corporativos por un 6,9%, liquidez en un 3,6%, y títulos emitidos por financieras en un 1,7%.

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable y no se espera que posea dado que tiene como política de inversión invertir únicamente en activos de renta fija.

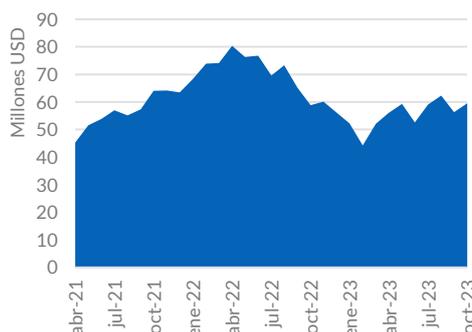
Riesgo de Mercado

El Fondo evidenció, en el último año, una vida promedio ponderada de sus activos de 481 días (1,3 años vs 1,8 años el registrado el año previo), mientras que a la fecha de análisis (31-10-23) le plazo promedio ponderado del portafolio se ubicó en 0,8 años por debajo de su límite máximo de 365 días (1 año) que busca limitar la *duration* de la cartera y por ende la sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés. La progresiva incorporación de US Treasury dentro de la cartera contribuyó al alcanzar el objetivo de *duration* teórico.

Asimismo, presenta un bajo riesgo de liquidez. A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (US Treasury, liquidez inmediata más CDAs con vencimiento menor a 90 días) alcanzaban el 39,1%. En tanto, sumando los CDAs hasta un año la liquidez alcanza el 73,7%. El principal cuotapartista concentraba el 6,5% y los primeros cinco el 23,7% del patrimonio del Fondo.

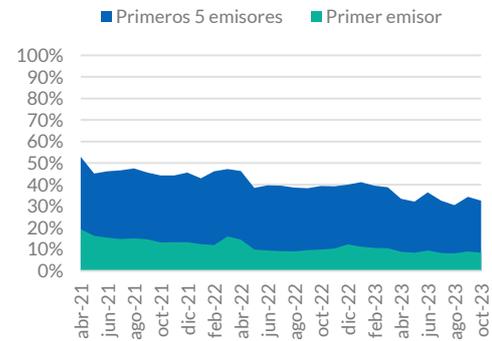
Además, el Fondo presenta una adecuada diversificación y el 100% de las inversiones se encuentran en dólares, por lo que no existe descalce de moneda.

Gráfico #8: Evolución de los Activos Administrados



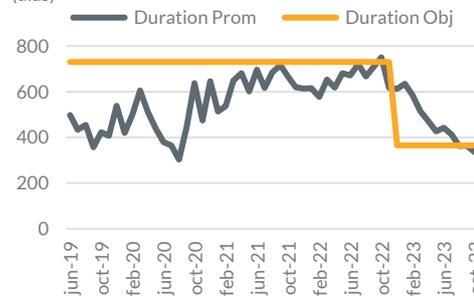
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #5: Concentración por emisor



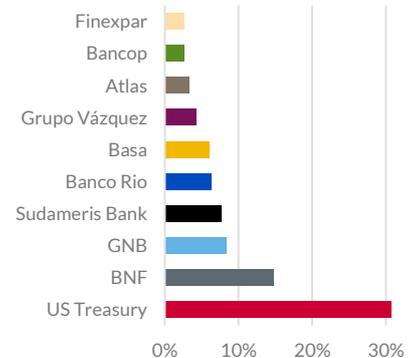
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #6: Plazo Promedio de la cartera (días)



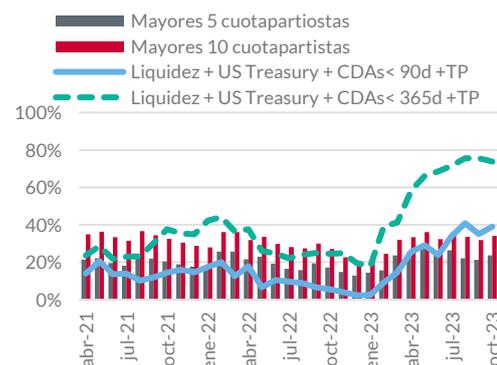
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #7: Principales Inversiones (cifras como % del total de activos oct'23)



Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #9: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo Liquidez Dólares

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, en adelante FIX, reunido el 5 de diciembre de 2023, decidió subir la calificación de riesgo crediticio a **(py)AAf-** desde **(py)Af+** y revisar la **Tendencia** a **Estable** desde **Fuerte**; y confirmar 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 de riesgo de crédito del Fondo se fundamenta la mejora sostenida en la calidad crediticia del portafolio en función a los nuevos lineamientos de inversión los que en opinión de FIX reflejan mayor prudencia en la selección de créditos. Adicionalmente se contempla el moderado riesgo de concentración por emisor y bajo riesgo de distribución. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en la vida promedio que demuestra el Fondo la que fue reduciéndose en línea con la *duration* objetivo (máximo teórico estipulado en 365 días), el bajo riesgo de liquidez y que LD no presenta inversiones en monedas diferentes a la de su denominación. Por último, se consideró la calidad de gestión de la Administradora y su trayectoria dentro de la industria.

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.

Anexo III

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

- Fecha de la calificación: 5 de diciembre de 2023.
- Tipo de reporte: Revisión Anual.
- 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 Liquidez Dólares	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.puentefondos.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.

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

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.

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 clasificaciones 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.