

Fondo Mutuo Crecimiento Renta Fija en Guaraníes

Perfil

El Fondo Mutuo Crecimiento Renta Fija en Guaraníes (CRFGS) tiene como objetivo de inversión proporcionar a sus cuotapartistas un instrumento de inversión de mediano/largo plazo, de riesgo moderado, con tenencias en valores emitidos en Paraguay. El Fondo invierte en títulos de renta fija en guaraníes, de emisores públicos o privados, incluyendo depósitos a plazo, con riesgo soberano o calificación de riesgo BBB o superior, y podrá invertir en acciones preferidas por hasta un 20% de su patrimonio, y en activos en moneda extranjera por hasta el 25% del total de la cartera (al menos el 90% debe estar coberturado con fututos de tipo de cambio).

Factores relevantes de la calificación

La baja de calificación de crédito del Fondo Mutuo Crecimiento Renta Fija en Guaraníes a la categoría (py)Af- desde (py)Af, se fundamenta en el deterioro del riesgo crediticio promedio de su portafolio en los últimos 3 meses debido a su alta exposición a activos calificados por debajo del grado de inversión (5,2%). Adicionalmente, se consideró el bajo riesgo de distribución, el moderado riesgo de concentración por emisor en conjunto con la calidad de gestión de la Administradora y trayectoria dentro del mercado.

La calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en su vida promedio máxima de 4 años establecida por política interna (ubicándose en 2,9 años a la fecha de análisis), el nivel de apalancamiento alcanzado y el exhibido en su historia operativa, el elevado riesgo de liquidez, exposición a activos de renta variable, y que no existe descalce de moneda pese a que su Reglamento lo contempla.

Sensibilidad de la calificación

Calidad crediticia que se adecua a su perfil de riesgo. En promedio del último año, el riesgo crediticio se exhibió en A. Se destaca que por política el Fondo debe invertir en instrumentos calificados en BBB en escala local o superior.

Distribución de las calificaciones. El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución en función a la calificación asignada. De acuerdo con las calificaciones públicas, al 31-03-26, las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 7,4%, en rango AA por un 9,5%, en rango A por 60,4%, en rango BBB por un 17,5% y en C por un 5,2%. Cabe destacar que, si bien parte del portafolio se encuentra en categoría C, ello es debido a que el emisor ha sufrido una baja de su calificación crediticia por no afrontar sus obligaciones en el extranjero, sin embargo, aún no ha incumplido con sus obligaciones en el mercado paraguayo.

Moderado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total reunía un 9,8% y las primeras cinco un 38,5%. De acuerdo con su reglamento interno, la concentración máxima admisible es del 10% sobre el total del volumen patrimonial y de un 25% por grupo empresarial, lo cual fue adecuadamente cumplido en el último año.

Análisis de Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. Por política interna, el Comité de Inversiones decidió conservar un mínimo de vida promedio del portafolio de 3 años y un máximo de 4 años lo cual se cumplió. La vida promedio del Fondo a mar'26 se ubicó en 2,9 años (3,1 años en mar'25). Las operaciones de reporto tomadoras son utilizadas por el Fondo para maximizar *alphas*, lo que lo

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional

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

Tendencia

Estable

Datos Generales

FM Disponible Crecimiento Renta Fija en Guaraníes		31-03-2026
Administradora	Cadiem A.F.P.I.S.A. Cadiem Casa de Bolsa S.A., Bolsa de Valores de Asunción (BVA) y Caja de Valores del Paraguay (CAVAPY)	
Agente de Custodia	Gs. 865.811.398.325	
Patrimonio	Mayo 2018	
Inicio de Actividades	5 días hábiles	
Plazo de Rescate		

Criterios Relacionados

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

Analistas

Analista Principal
Ionit Lulkin
Analista Ssr
ionit.lulkin@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8100

expone a un mayor riesgo de sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés y/o valores de mercado de los subyacentes. A la fecha de análisis, el fondo no presentó operaciones de reporto (activas). FIX contempla el *expertise* del *management* para el seguimiento y selección de las contrapartes con las que decide trabajar. Si bien el Fondo admite hasta un 25% del total de la cartera en activos de moneda extranjera (incluyendo disponibilidades), no se exhibieron posiciones en dicha moneda.

Elevado riesgo de liquidez. Desde junio 2025 se observó una escasez de liquidez en el mercado paraguayo, asociada a la apreciación del guaraní frente al dólar y al aumento de tasas pasivas bancarias. Esta situación generó rescates significativos en los fondos mutuos en guaraníes, con una consecuente reducción de sus activos bajo administración (AUM). No obstante, los fondos lograron atender los retiros sin afectar su calidad crediticia, evidenciando una gestión prudente de liquidez.

A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzan el 0,2%. Contemplando los CDAs con amortización dentro del año la liquidez alcanza el 2,1%. El principal cuotapartista concentraba el 5,7% y los primeros cinco el 18,7% del patrimonio del Fondo. El Fondo desde sus inicios no ha sufrido rescates significativos, explicado en parte por su buena atomización de pasivos, su característica de mediano plazo donde existen cargos por rescates hasta el tercer año y la buena rentabilidad brindada con relación a otras inversiones. Además, mitiga el riesgo de liquidez el rescate máximo por semana y por cuenta establecido en Gs 10.000 millones con un plazo de rescate de 7 días corridos. Al 31-03-26, el 78% de los partícipes tienen inversiones en el Fondo por un monto inferior al máximo de rescate semanal definido.

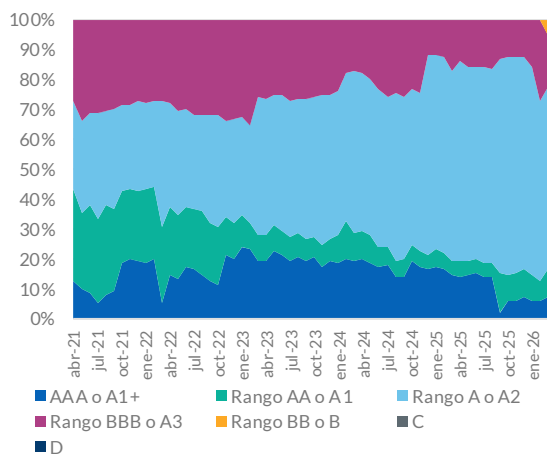
Análisis del Administrador

Fuerte posicionamiento. Cadiem A.F.P.I.S.A., fue lanzada en 2014 y a marzo 2026 gestionaba cuatro fondos mutuos y cuatro fondos de inversión consolidando activos bajo administración equivalentes a USD 463,9 millones, con una participación de mercado del 19,2 % (mar´26) en una industria altamente concentrada y competitiva.

Cadiem A.F.P.I.S.A. es parte del mismo grupo de Cadiem Casa de Bolsa S.A., fundada en 2003, que dentro de sus líneas de negocios incluye trading, negociación de títulos financieros, emisiones, asesoría financiera y valoración de empresas entre otros.

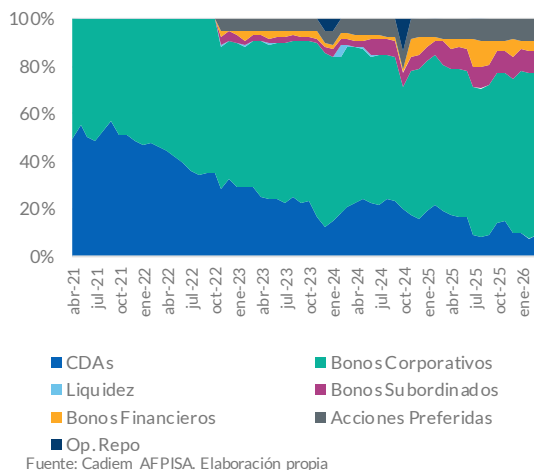
Analisis de Cartera

Gráfico #1: Calidad crediticia de las inversiones



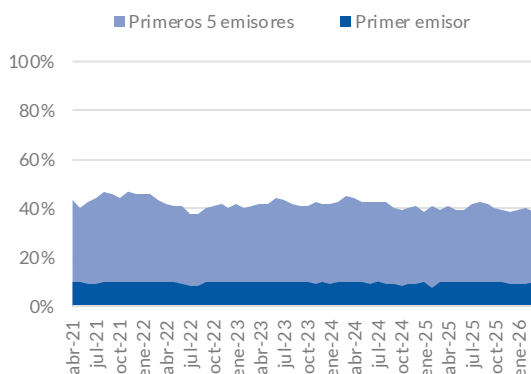
Fuente: Cadiem AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #2: Evolucion de los instrumentos en cartera



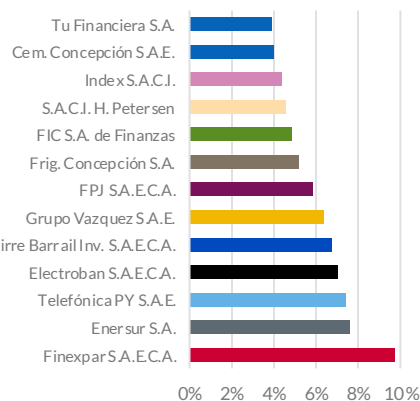
Fuente: Cadiem AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #3: Concentración por emisor



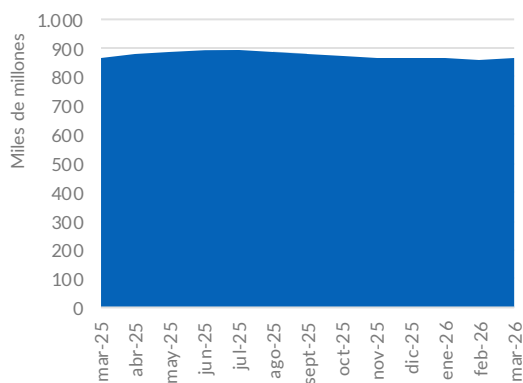
Fuente: Cadiem AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #4: Principales Inversiones
(cifras como % del total de activos mar'26)



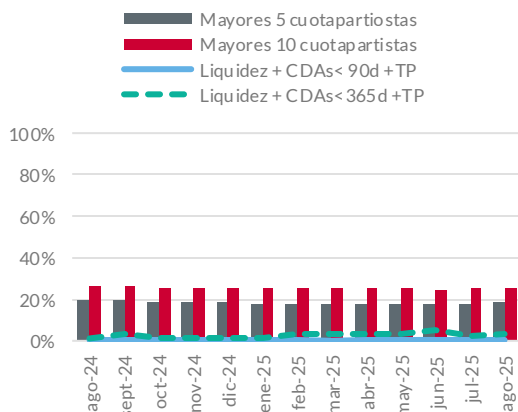
Fuente: Cadiem AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #5: Evolución de los Activos Administrados



Fuente: Cadiem AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #6: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Cadiem AFPISA. Elaboración propia

Anexo I – 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 II

	ago-20*	jun-21	jun-22	dic-22	dic-23	nov-24	oct-25	jun-26
Solvencia	(py)Af-	(py)Af-	(py)Af-	(py)Af-	(py)Af-	(py)Af-	(py)Af	(py)Af-
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

*Informe de calificación inicial

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

- Fecha de la calificación: 19 de junio de 2026.
- Tipo de reporte: Informe de Actualización.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
 - 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 Crecimiento Renta Fija en Guaraníes	Riesgo de crédito	(py)Af-
	Tendencia	Estable
	Riesgo de mercado	(py)S4

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.cadiemfondos.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: .

Nomenclatura

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

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

(py)S4: Moderada a alta sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com/ratings/definiciones.

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública del Fondo y de la Administradora y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información:

- Propiedad de la Administradora.

- Management.
- Controles y procesos.
- Políticas de riesgo crediticio y de riesgo de mercado.
- Evolución de las carteras.
- Evolución del patrimonio y de los rescates.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO –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 disseminación 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.