FIX baja la calificación de Riesgo de Credito y Mercado a dos Fondos Mutuos administrados por Ueno A.F.P.I.S.A. y asigna Tendencia Sensible.

4 de noviembre de 2026

FIX, realizó las siguientes acciones de calificación sobre el Fondo Mutuo Ueno Cash Guaranies:

- Baja la calificación de riesgo crediticio a (py)Bf y asigna Tendencia Sensible desde (py)AAf con Tendencia Estable.
- Baja la calificación de riesgo de mercado a (py)S4 desde (py)S2.

Asimismo, realizó las siguientes acciones de calificación sobre el Fondo Mutuo Ueno Cash Dólares:

- Baja la calificación de riesgo crediticio a (py)Bf y asigna Tendencia Sensible desde (py)AAf con Tendencia Estable.
- Baja la calificación de riesgo de mercado a (py)S4 desde (py)S3.

FACTORES RELEVANTES

La baja en las calificaciones de riesgo de crédito de los Fondos se fundamenta en el proceso de resolución de Ueno Bank (calificada Dpy), entidad que constituía su principal canal comercial y operativo para la Administradora, en cuanto a cantidad de clientes y activos bajo administración. Asimismo, Ueno A.F.P.I.S.A. mantiene una estrecha vinculación accionaria con Ueno Casa de Bolsa S.A., su principal accionista, entidad perteneciente al Grupo Vázquez (calificado Cpy). En este sentido, la situación del grupo y la resolución de Ueno Bank afectan significativamente el entorno operativo y reputacional de la Administradora. FIX considera probable que este escenario derive en rescates de cuotapartes de magnitud significativa, lo que podría generar fuertes presiones sobre la liquidez y representar un desafío para la administración de la cartera. Si bien, incluyendo el impacto de la exposición a Ueno Bank, los activos remanentes presentan una calidad crediticia moderada, no resulta suficiente para compensar los riesgos operativos, reputacionales y de liquidez que enfrentan actualmente los fondos. Asimismo, se contemplan en las calificaciones los riesgos de concentración por emisor y de distribución.

Por otra parte, la baja en la calificación de riesgo de mercado para ambos Fondos se fundamenta en que podrían enfrentar rescates de cuotapartes de magnitud significativa, cuya atención podría requerir la liquidación anticipada de activos en las carteras derivando

en la venta de títulos valores con descuento, lo que podría afectar el valor de las cuotapartes. Asimismo, la gestión de la Administradora resultará profundamente afectada por los lazos reputacionales y operativos con el Grupo, la escasa trayectoria dentro de la industria y la duration objetiva.

ADMINISTRADORA

Ueno A.F.P.I.S.A. es una sociedad administradora de fondos patrimoniales de inversión cuyo principal accionista es Ueno Casa de Bolsa S.A., con una participación del 99,97% del capital, entidad perteneciente al Grupo Vázquez (calificado por FIX en Cpy). La administradora inició sus operaciones en 2023 y desarrolló su modelo de negocios sobre la base de las sinergias comerciales y operativas con las restantes entidades del grupo, particularmente con Ueno Bank (calificado por FIX en Dpy), que constituía un canal relevante para la promoción, captación y vinculación de clientes con los fondos mutuos administrados.

En este contexto, el proceso de resolución de Ueno Bank representa un debilitamiento significativo de la estructura de soporte comercial y operativo sobre la cual se desarrolló la actividad de la AFPISA. Asimismo, su estrecha vinculación con el Grupo Vázquez la expone a los riesgos reputacionales y operativos derivados de la situación que atraviesa el conglomerado, condicionando sus perspectivas de negocio y la continuidad de su operatoria habitual.

FIX considera que la elevada dependencia de la Administradora respecto de las entidades vinculadas, sumada al deterioro del entorno operativo del Grupo, constituye un factor de riesgo relevante que condiciona su capacidad para sostener y desarrollar su actividad en el mediano plazo.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Fondos Patrimoniales de Renta Fija presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gov.py).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web: www.fixscr.com.

CONTACTOS

German Di Santo
Analista Senior
german.disanto@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235-8136

Maria Fernanda Lopez
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235-8136

Relación con los Medios

Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas a FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO–en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora- por el emisor o en su nombre.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS O NO CREDITICIAS (LAS CALIFICACIONES) DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS.