

Riesgo	Ago. 2022
Riesgo Crédito	py A+F
Tendencia	Estable
Riesgo Mercado	S1

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión en Derechos Crediticios se orientará a la inversión en activos generadores de flujos de ingresos periódicos, provenientes de carteras de créditos que produzcan retornos por encima de la inflación.

La calificación de cuotas “py A+F” asignada al riesgo crédito del Fondo responde a una cartera potencial con amplia diversificación esperada de deudores y una estructura financiera que mitigará riesgos de incobrabilidad y mora. Asimismo, incorpora la gestión de su Administradora, con un equipo de experiencia y una estructura eficiente. En contrapartida, la calificación considera que es un Fondo sin cartera para su evaluación y una industria de fondos en vías de consolidación en el país.

La tendencia de la calificación se considera “Estable”. La calificación “S1” para el riesgo de mercado se sustenta en instrumentos valorados a tasa compra y en una nula exposición a otras monedas distintas al dólar americano, lo que indica una baja sensibilidad de las cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

La clasificación de cuotas es una opinión sobre la probabilidad de que se cumpla a cabalidad con lo prometido a los partícipes en relación con la administración de los recursos y lo comprometido en su Reglamento Interno.

El Fondo será especializado en la compra de diversas carteras de créditos. Será gestionado por STAKE Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. La Administradora fue constituida en septiembre del año 2021 con el objeto de administrar Fondos de Inversión. Es propiedad de Stake Capital S.A. (99,94%), que a su vez es propiedad de tres socios y una sociedad minoritaria. Los principales socios son Julio Recalde y Juan Valenzuela, quienes además mantienen posiciones directivas en la Administradora.

La Administradora mantiene una estructura simple y eficiente para la gestión de los fondos bajo administración. Al ser una Administradora independiente de otros actores del mercado, todos sus sistemas operacionales son integrados internamente.

El Fondo de Inversión en Derechos Crediticios colocará un Primer Programa Global por hasta US\$5 millones, ampliable, con un plazo máximo a 5 años.

De acuerdo con su objetivo definido, la cartera de inversiones del Fondo estará orientada fundamentalmente a activos provenientes de carteras provenientes de sociedades del sector primario, secundario o terciario, para la compra de acreencias, pagarés, facturas o cualquier instrumento elegible según el reglamento del fondo, y que formen parte de su cartera de créditos.

El Fondo cuenta con doce meses desde la colocación completa de las cuotas del Fondo para cumplir los límites reglamentarios establecidos. Se espera que el Fondo concrete la adquisición de las carteras de pagarés cedidos en el corto o mediano plazo, desde la colocación de las cuotas del fondo. Adicionalmente, la Administradora podrá contratar tanto a firmas de auditoría externa, como firmas de cobranza especializadas, o el mismo cedente para que realicen las funciones de agente de control de cartera y revisión pagos, asegurando la correcta recaudación en tiempo y forma de los instrumentos adquiridos por el Fondo. En tanto que, para la selección de carteras, se contratarán una o más firmas especializadas, tanto para la debida diligencia documental como para la revisión legal de los instrumentos elegibles. Según la Administradora, el objetivo es diversificar la cartera del Fondo en varias carteras de diferentes tipos de industrias productivas y cedentes

El Fondo debe mantener una liquidez equivalente al menos un 1% de su patrimonio neto con el fin de cumplir con sus obligaciones operativas. Por otra parte, el reglamento interno permite un nivel de endeudamiento de hasta el 25% del patrimonio. Estos

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com

recursos se podrán sumar a lo generado con la colocación de cuotas y ser utilizados para la compra de cartera.

El Fondo no contempla rescates. No obstante, se pagarán dividendos anuales según las utilidades generadas y las oportunidades de compra de cartera que se presenten.

El Fondo tendrá una vigencia por un plazo de 5 años prorrogable según determine la Asamblea Extraordinaria de Cuotapartistas. La duración de los instrumentos objetivo será conocida, por lo que el Fondo deberá calzar la liquidación de los activos con la liquidación del fondo en el caso que no sea renovado.

TENDENCIA: ESTABLE

La tendencia "Estable" asignada al Fondo considera que se mantendrá un estricto apego a su reglamento y políticas internas, con una apropiada gestión por parte de su Administradora.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Cartera potencial con amplia diversificación esperada de deudores.
- Estructura financiera del Fondo mitigará riesgos de incobrabilidad y mora.
- Gestión de una administradora nueva, pero con un equipo de experiencia y una estructura eficiente.

RIESGOS

- Fondo nuevo, con una cartera en proceso de formación.
- Industria de fondos en vías de consolidación en Paraguay.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en carteras de créditos del sector primario, secundario y terciario

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión en Derechos Crediticios, se orientará a la inversión en activos generadores de flujos de ingresos periódicos, provenientes de carteras de créditos que produzcan retornos por encima de la inflación.

Este tipo de activos considera fundamentalmente carteras de derechos de crédito del sector primario (agricultura y ganadería), secundario (industria y manufactura) y terciario (servicios).

El universo de inversión del Fondo también contempla títulos emitidos o garantizados por el Tesoro Público, títulos emitidos por el Banco Central, títulos a plazo de instituciones financieras, así como letras o cédulas hipotecarias, bonos, títulos de deuda o títulos emitidos en desarrollo de titularizaciones, todas estas deben estar registradas en el Registro de Valores de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y deben mantener calificación de riesgo BBB o superior.

El reglamento interno establece que el desempeño del Fondo será medido en comparación con el promedio de tasas de Certificados de Depósito de Ahorro (CDA) en guaraníes del sistema financiero paraguayo de los últimos 12 meses, según reporte el Banco Central del Paraguay, más 2% (CDA+2%).

Entre otros límites relevantes, el reglamento del Fondo establece que:

- El Fondo puede mantener hasta el 99% de sus activos en instrumentos emitidos por el Estado Paraguayo o títulos garantizados por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América, certificados de depósito de ahorros o títulos de transacción bursátil.
- Hasta el 99% de los activos del Fondo puede estar invertido en activos que representen derechos de crédito en sectores económicos elegibles y estén representados en instrumentos que especifiquen y permitan ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna.
- La inversión máxima por emisor es de un 20% del patrimonio neto del Fondo, y hasta un 25% del patrimonio neto del Fondo en un mismo grupo empresarial.
- El Fondo no puede invertir más del 10% del patrimonio neto de un mismo emisor.
- El Fondo puede realizar operaciones de repo y reverse repo por plazos de hasta 180 días con títulos individualizados en su reglamento interno.
- El Fondo debe mantener una liquidez equivalente al menos un 1% de su patrimonio neto.
- La deuda neta del Fondo no podrá superar el 25% del patrimonio neto.

El actual reglamento interno del fondo fue aprobado según Resolución N° 42 E/21 de la Comisión Nacional de Valores de fecha 21 de octubre de 2021.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Fondo sin cartera para su evaluación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Según lo establecido en el reglamento interno, el Fondo tiene un programa de emisión de US\$ 5.000.000, con un valor cuota inicial de US\$1.000.

El plazo para la colocación, suscripción y pago de las cuotas no podrá exceder los doce meses desde su autorización por la CNV. No obstante, este plazo puede ser prorrogado por la CNV bajo ciertas causas debidamente fundamentadas.

El Fondo no contempla rescates. No obstante, se pagarán dividendos anuales según las utilidades generadas, el límite de liquidez establecido y las oportunidades de compra de cartera que se presenten.

La relación entre los aportantes o partícipes y la Administradora se rige por el Contrato de Suscripción, marco que señala todas las responsabilidades y obligaciones de la Administradora con sus clientes, otorgando una adecuada protección legal. Los detalles de cobro de comisiones y otras particularidades de cada Fondo son señalados en los reglamentos internos respectivos.

CARTERA POTENCIAL INVERTIDA EN DERECHOS CREDITICIOS DE DIFERENTES SECTORES DE LA ECONOMIA PARAGUAYA

De acuerdo con su objetivo definido, la cartera de inversiones del Fondo estará orientada fundamentalmente a activos provenientes de carteras provenientes de sociedades del sector primario, secundario o terciario, para la compra de acreencias, pagarés, facturas o cualquier instrumento elegible según el reglamento del Fondo y que formen parte de su cartera de créditos.

Para mitigar posibles deterioros de la cartera por mora o incobrabilidad, la Administradora podrá exigir al cedente de las carteras de créditos, la constitución de garantías por al menos el 30% del valor contable de la transacción. Esta garantía será formalizada mediante la cesión a un fideicomiso autónomo de instrumentos, en donde el Fondo será el único beneficiario. Adicionalmente a esto, la Administradora podrá solicitar al cedente de los instrumentos, la constitución de garantías adicionales, en la forma de un contrato de codeudor del tipo *first loss*.

Los instrumentos que el Fondo adquirirá son emitidos en dólares, anulando el riesgo de tipo de cambio.

MADURACION DE LA CARTERA EN EL CORTO PLAZO

El Fondo cuenta con doce meses para la colocación completa de sus cuotas de participación y así cumplir los límites reglamentarios establecidos.

Se espera que el Fondo concrete la adquisición de las carteras de pagarés cedidos en el corto o mediano plazo, desde la colocación de las cuotas del fondo.

Adicionalmente, la Administradora podrá contratar tanto a firmas de auditoría externa, como firmas de cobranza especializadas, o el mismo cedente para que realicen las funciones de agente de control de cartera y revisión pagos, asegurando la correcta recaudación en tiempo y forma de los instrumentos adquiridos por el Fondo.

POLITICA DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El Fondo debe mantener una liquidez equivalente al menos un 1% de su patrimonio neto con el fin de cumplir con sus obligaciones operativas. Esta reserva de liquidez podrá ser mantenida en depósitos a la vista en entidades habilitadas por el Banco Central del Paraguay con calificación de riesgo "A" o superior o en fondos mutuos locales con plazos de rescate no mayores a cinco días hábiles.

Por otra parte, el reglamento interno permite un nivel de endeudamiento de hasta el 25% del patrimonio. Estos recursos se podrán sumar a lo generado con la colocación de cuotas y ser utilizados para la compra de cartera.

Según lo señalado por la administración, el costo del préstamo estará relacionado con las tasas de retornos esperadas al comprar activos, manteniendo un spread positivo para el Fondo.

VENCIMIENTO DEL FONDO

El Fondo tendrá una vigencia por un plazo de 5 años prorrogable según determine la Asamblea Extraordinaria de Cuotapartistas. La duración de los instrumentos objetivo será conocida, por lo que el Fondo deberá calzar la liquidación de los activos con la liquidación del fondo en el caso que no sea renovado.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

La Administradora posee una estructura simple y eficiente para la gestión de inversiones

STAKE Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. está orientada a la gestión de fondos manteniendo una estructura simple y eficiente para la gestión de los fondos bajo administración. Al ser una Administradora independiente de otros actores del mercado, todos sus sistemas operacionales son integrados internamente.

La Administradora es gobernada por un Directorio que se encarga de la dirección de los negocios de la sociedad, dirigiendo y aprobando sus políticas y actuando en todas las instancias y objetos de su constitución. Está compuesto por tres miembros, que deben velar porque las operaciones se enmarquen en la legalidad vigente y porque se presten los servicios acordados en sus contratos con sus aportantes con la calidad, oportunidad y eficiencia necesaria para un adecuado funcionamiento. Dos de los directores además prestan funciones ejecutivas dentro de la Administradora.

STAKE Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. concentra internamente todas las funciones relacionadas a la gestión directa de inversiones, su estructura organizacional se compone de una Dirección Operativa y una Dirección Financiera, de donde dependen un analista de operaciones y un analista financiero. Junto con ello, la Administradora cuenta con una Oficial de Cumplimiento y una Auditora Interna. El resto de las funciones comerciales son externalizadas a distintas casas de bolsa aprobadas bajo un contrato de prestación de servicios formalmente establecido.

La Dirección Operativa se encarga de gestionar los procesos de formalización, registro y perfeccionamiento de transacciones para las carteras de cada fondo, supervisando los procesos de debida diligencia necesarios y el cumplimiento de la normativa aplicable. Además, lidera proyectos de adecuación de procesos para la implementación de nuevos negocios y las adaptaciones necesarias del marco regulatorio.

La Dirección Financiera implementa las políticas de inversiones para los activos gestionados mediante diferentes parámetros de riesgo y políticas de liquidez previamente definidas. Preside los Comités de Inversiones y ejecuta lo resuelto por el Directorio sobre las operaciones. Adicionalmente gestiona el patrimonio de la Administradora con el objetivo de preservar su capital.

La Oficial de Cumplimiento supervisa la implementación de políticas de prevención de lavado de dinero. Analiza las operaciones inusuales en base a los procedimientos internos. Actúa de enlace con las autoridades competentes, atendiendo los requerimientos que realicen. Mantiene vigentes los mecanismos de control interno para detectar amenazas, además de realizar evaluaciones periódicas para detectar posibles operaciones sospechosas.

Auditoría Interna debe vigilar el cumplimiento de los procesos de control interno. Debe implementar un plan para la mejora continua de las áreas y procesos críticos del negocio. Supervisa que la información sobre aspectos financieros, administrativos y operativos sea exacta, confiable y oportuna. Vela por que los riesgos estén identificados y gestionados de manera apropiada.

En cuanto a sus sistemas internos, la Administradora mantiene un sistema "SAP Business One Cloud", el cual incorpora todos los módulos necesarios para los distintos ciclos operativos tanto de la Administradora como de los fondos bajo gestión, tales como la valorización de instrumentos y carteras, control de límites, parametrizaciones de estos,

alertas, cálculo de retornos, cierres diarios de operaciones, módulos de asientos y registros contables, además de variados tipos de reportes financieros y regulatorios, entre otras funciones.

Complementariamente a la estructura organizacional de la Administradora, se realizan cuatro tipos de comités adicionales: (i) Comité Prevención Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo, en donde se supervisa la adopción de las políticas y procedimientos de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Este comité está formado al menos por dos Directores Titulares y la Oficial de Cumplimiento, sesiona trimestralmente o cuando sea requerido por la Oficial de cumplimiento. (ii) Comité de Riesgos, en donde se evalúa integralmente los riesgos a los que está expuesta la Administradora y se proponen medidas para su mitigación. Este comité está formado al menos por dos Directores Titulares y el Director Financiero, sesiona mensualmente. (iii) Comité de Auditoría, en donde se supervisan los procesos de controles internos y externos. Participan dos Directores Titulares, el Director Financiero y la Auditora Interna sesionando de forma trimestral. (iv) Comité de Inversiones es una instancia colegiada integrada por profesionales de disciplinas relativas a los sectores económicos correspondientes a la política de inversión de cada Fondo. Cada Comité de Inversiones asesora al Directorio de la Administradora, evaluando la debida diligencia y los aspectos técnicos puntuales de los activos considerados para la cartera del Fondo respectivo. Cada uno de estos Comités de Inversiones está presidido por el Director Financiero y sesiona cuando sea necesario.

Los profesionales a cargo de la Administradora cuentan con amplios conocimientos de la industria financiera del Paraguay.

POLÍTICA DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

Las políticas para evaluación y construcción de cartera se encuentran establecidas en su Manual Organizativo, en el Reglamento Interno del Fondo y en su Reglamento de Comité de Inversiones. Esta política está circunscrita a las normativas vigentes.

Para cada activo considerado para la cartera del Fondo, el Directorio de la Administradora, a través de la Dirección Financiera, pondrá a consideración de su Comité de Inversiones, un informe ejecutivo compuesto por el informe de valuación y debida diligencia legal, solicitando su parecer en el marco del reglamento del Fondo.

El Comité de Inversiones del Fondo es conformado por un economista, un contador y dos ejecutivos de la Administradora.

Trimestralmente, el Comité considerará (i) el informe de liquidez del mercado elaborado por la Administradora, (ii) la cartera al cierre del periodo, (iii) los estados financieros del Fondo para el periodo y podrá emitir sugerencias sobre las posiciones. Adicionalmente, al cierre de cada ejercicio, el Comité considerará (i) los estados financieros del Fondo para el periodo, (ii) el informe de auditoría externa, (iii) la calificación de riesgo, pudiendo emitir sugerencias para mejorar la gestión en los ejercicios siguientes.

Para la selección de carteras se contratarán una o más firmas especializadas, tanto para la debida diligencia documental como para la revisión legal de los instrumentos elegibles. Según la Administradora, el objetivo es diversificar la cartera del Fondo en varias carteras de diferentes tipos de industrias productivas y cedentes.

Las políticas de inversión y toma de decisiones cumplen con la normativa vigente, considera las restricciones específicas del Fondo y los impactos que pueda tener la coyuntura económica y financiera de los emisores en la rentabilidad de la cartera.

RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

Las cuotas del Fondo serán colocadas a través de distintas Casas de Bolsa, según determine la Administradora.

También cumple un rol relevante en la operación la Bolsa de Valores y Productos de Asunción, como agente de custodia de títulos de valores y transaccionalidad de la emisión.

SISTEMAS DE CONTROL

La Administradora mantiene centralizadas las tareas de control en su Dirección Financiera y su Auditoría Interna. Adicionalmente, posee diversos manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control de los fondos a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para mitigar los riesgos se encuentran:

- Manual Organizativo
- Código de Ética y Estándares de Conducta
- Manual de Prevención, Procedimientos y Gestión de Riesgos de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo
- Política de Gobierno Corporativo

Por otra parte, el auditor externo del Fondo y de la Administradora es Benítez Cudas & Asociados (Corresponsal en Paraguay de KPMG International Cooperative). En tanto que la custodia de los instrumentos se centrará en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVA).

VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de los activos dependerá del tipo de instrumento en los que invierta. En general la valorización se realiza a valor de adquisición, contemplándose la posibilidad de hacer provisiones de deterioro en caso de ser necesario. Las valorizaciones deben ser realizadas en conformidad a las normas de la CNV en la materia.

Las inversiones de Fondo de Inversión en Derechos Crediticios serán fundamentalmente carteras de créditos y en este caso se valorizan a valor compra de los instrumentos. El retorno de los instrumentos se va obteniendo periódicamente al momento de vencer estos créditos y sean apropiadamente cobrados a favor del Fondo.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

La Administradora en su Código de Ética y Estándares de Conducta, señala los lineamientos generales con relación al cuidado de los intereses de los aportantes, anteponiéndolos en las decisiones de inversión. También señala los valores de conducta interna, exigiendo un alto nivel de profesionalismo, integridad, honestidad con clientes y colaboradores, así como un oportuno y estricto cumplimiento regulatorio.

Para el tratamiento y resolución de conflictos de interés, señala tres pilares (i) Exposición, donde se establece que se debe presentar de manera clara y completa todos los factores que pudieran afectar la independencia y objetividad de juicio profesional de la Administradora, así como aquellos que pudieran interferir con sus deberes para los clientes y el mercado. (ii) Prioridad, se establece que las transacciones por cuenta, orden o beneficio de sus clientes tendrán prioridad por sobre las realizadas para beneficio de la Administradora o sus personas vinculadas. (iii) Compensaciones, se debe informar

adecuada y precisamente a clientes, potenciales clientes y al público en general sobre las compensaciones, participaciones o beneficios de cualquier tipo percibidos por la Administradora.

Con todo, la Administradora cumple con toda la normativa vigente y a la fecha no se informan sanciones u observaciones de los auditores o del regulador que señalen la existencia de procedimientos inadecuados o problemas en relación con las políticas y manejo de conflicto de interés.

PROPIEDAD

Administradora independiente a otros actores del mercado financiero

STAKE Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. fue constituida en septiembre del año 2021 con el objeto de administrar Fondos de Inversión.

La Administradora es propiedad de Stake Capital S.A. (99,94%), que a su vez es propiedad de tres socios y una sociedad minoritaria. Los principales socios son Julio Recalde y Juan Valenzuela, quienes además mantienen posiciones directivas en la Administradora. La Administradora es independiente a otros grupos económicos del país.

Dada su reciente creación, la Administradora aún no genera ingresos operacionales, ya que sus fondos están en proceso de colocación. Al cierre de marzo de 2022, mantenía cerca Gs. 3.780 millones de capital, nivel ajustado según el patrimonio mínimo regulatorio actual. La administración ha señalado que realizarán aportes adicionales suficientes para el cumplimiento regulatorio del indicador, respaldando el crecimiento proyectado y los nuevos fondos en proceso de colocación en el mercado.

TRAYECTORIA DE SUS ACCIONISTAS CONTROLADORES

Los accionistas de la Administradora poseen experiencia en la industria financiera de Paraguay, han sido parte de diferentes equipos de distintos agentes del mercado financiero.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

STAKE Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. cuenta con cuatro fondos habilitados en proceso de colocación:

- Fondo de Inversión en Acciones Listadas: tiene como objetivo la valorización de capital mediante la adquisición de acciones de Sociedades Anónimas Emisoras de Capital ofertadas públicamente en Paraguay. Tendrá un tamaño de Gs.10.000 millones, con una duración de 20 años y denominado en guaraníes.
- Fondo de Inversión en Derechos Crediticios: tiene como objetivo adquirir flujos de ingresos periódicos provenientes de cartera de créditos que generen retornos por encima de la inflación. Tendrá un tamaño de US\$ 5 millones, con una duración de 5 años y estará denominado en dólares americanos.
- Fondo de Inversión Ganadero: tiene como objetivo la generación de renta mediante la compra de ganado vacuno, su engorde en establecimientos seleccionados y posterior venta a frigoríficos. Tendrá un tamaño de US\$ 5 millones, con una duración de 5 años y estará denominado en dólares americanos.

- Fondo de Inversión Inmobiliario: tiene como objetivo la valorización de capital mediante la adquisición de derechos en desarrollos inmobiliarios. Tendrá un tamaño de US\$ 5 millones, con una duración de 5 años y estará denominado en dólares americanos.

La Administradora, por medio de la comercialización de sus Fondos a través de alianzas con distintas Casas de Bolsa del mercado, busca facilitar el acceso a la inversión en activos reales por parte de diferentes tipos de inversiones, bajo una estructura regulada y una gestión profesional. Al mismo tiempo, la Administradora busca mejorar el acceso a financiamiento para el sector real.

	Ago-22
Riesgo Crédito	py A+F
Tendencia	Estable
Riesgo Mercado	S1

Nota: La calificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa clasificadora.

Conforme a la normativa vigente, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: agosto de 2022.
- Tipo de reporte: Nuevo emisor.
- Sin estados Financieros.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay
Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Fondo de Inversión en Derechos Crediticios	Riesgo Crédito	py A+F
	Tendencia	Estable
	Riesgo Mercado	S1

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.feller-rate.com.py

METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para fondos mutuos está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/w15/metodologia.php>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

NOMENCLATURA

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

+ o -: Las calificaciones entre AAF y BF pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría

La tendencia se considera "Estable", que significa que la calificación probablemente no cambie en el corto plazo.

S1: Baja sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/w15/nomenclatura.php>

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública del fondo y de aquella provista voluntariamente por su Administradora. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Propiedad Administradora
- Management
- Políticas internas
- Estrategia competitiva
- Organización
- Estrategia administración portafolio
- Objetivos
- Tipos de activos
- Limites
- Procedimientos de operación diaria
- Evaluación riesgo contraparte
- Sistemas de control

También incluyó reuniones con la administración superior. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

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. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.