FONDO DE INVERSION EN ACCIONES LISTADAS

INFORME DE CALIFICACION – AGOSTO 2022

Riesgo	Ago. 2022
Riesgo Crédito	py A+F
Tendencia	Estable
Riesgo Mercado	S2

** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

FUNDAMENTOS

Fondo de Inversión en Acciones Listadas tiene como objetivo de inversión la valorización de capital mediante la adquisición de acciones de sociedades anónimas emisoras de capital ofertadas públicamente en Paraguay.

La calificación de cuotas "py A+F" asignada al riesgo crédito del Fondo responde a una cartera potencial con adecuada diversificación esperada y los conservadores criterios de adquisición de activos. 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 nuevo, sin cartera para su evaluación, los riesgos inherentes a activos accionarios y una industria de fondos en vías de consolidación en el país.

La tendencia de la calificación se considera "Estable". La calificación "S2" para el riesgo de mercado se sustenta en instrumentos valorados a costo de adquisición y en una nula exposición a otras monedas distintas al guaraní, lo que indica una baja a moderada 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 es el primero habilitado en el país para la inversión en acciones de empresas emisoras que cotizan en la Bolsa de Valores de Asunción. 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.

Fondo de Inversión en Acciones Listadas colocará un Primer Programa Global por hasta Gs 10.000 millones, con un plazo máximo a 20 años.

De acuerdo con su objetivo definido, la cartera de inversiones del Fondo estará orientada fundamentalmente a acciones de sociedades emisoras de capital abierto que se encuentren registradas y habilitadas en el Registro de Valores de la CNV.

El Fondo cuenta con doce meses para la colocación completa de las cuotas del Fondo y así cumplir los límites reglamentarios establecidos. Se espera que el Fondo concrete la compra de acciones paulatinamente, privilegiando emisores con buenos indicadores financieros y adecuada liquidez de mercado. De esta forma, pudiera tener una cartera de entre cinco y diez emisores en el mediano plazo, dependiendo de las oportunidades que se presenten en el mercado.

Las inversiones del Fondo se valorizan a valor compra, mitigando así posibles efectos de desvalorización de mercado de las acciones en cartera. La utilidad o pérdida de los activos para el Fondo se obtendrá al momento de la venta de estos, lo que tendrá relación con su precio de compra.

El Fondo debe mantener una liquidez equivalente al menos un 5% 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 recursos se podrán sumar a lo generado con la colocación de cuotas y ser utilizados para la compra de cartera.

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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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 20 años prorrogable según determine la Asamblea Extraordinaria de Cuotapartistas. La duración de los instrumentos objetivo es indeterminada, por lo que el Fondo deberá calzar la venta de los activos con su liquidación 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 adecuada diversificación esperada.
▪ Conservadores criterios de adquisición de activos.
▪ 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.
▪ Riesgo inherente a activos accionarios.
▪ Industria de fondos en vías de consolidación en Paraguay.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

> Fondo orientado a la inversión en acciones de sociedades anónimas ofertadas públicamente en Paraguay.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El 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.

Será el primer fondo habilitado para la inversión en acciones de sociedades emisoras de capital abierto que se encuentren registradas y habilitadas en el Registro de Valores de la CNV. También puede invertir en cuotas de fondos mutuos o de inversión que se encuentren registrados en el Registro de Valores de la Comisión Nacional de Valores.

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%).

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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

- El Fondo podrá invertir hasta el 95% de sus activos en acciones de sociedades emisoras de capital abierto.
- Hasta el 95% de sus activos podrán estar invertidos en títulos garantizados por el estado paraguayo.
- 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 5% 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 Nº 42E/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

CARACTERISTICAS DEL FONDO

Según lo establecido en el reglamento interno, el Fondo tiene un programa de emisión de Gs 10.000.000.000, con un valor cuota inicial de Gs1.000.000.

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 instrumentos 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 ACCIONES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS OFERTADAS PÚBLICAMENTE EN PARAGUAY

De acuerdo con su objetivo definido, la cartera de inversiones del Fondo estará orientada fundamentalmente a acciones de sociedades emisoras de capital abierto que se encuentren registradas y habilitadas en el Registro de Valores de la CNV.

En la última década, una cincuentena de empresas se ha listado en la Bolsa de Valores de Asunción, la gran mayoría provenientes del sector financiero, fundamentalmente bancos,

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

financieras y otras empresas de inversiones de la plaza local. En total, las emisiones de acciones autorizadas en el mercado primario sumaron cerca de US$1.000 millones desde el año 2010 a la fecha. Aunque sólo una parte de ellas se colocaron en el mercado abierto.

Por su parte, las transacciones totales de acciones en el mercado primario y secundario han tenido un incremento en los últimos años, alcanzando cerca de Gs 170.000 millones al cierre de 2021 y cerca de Gs 100.000 millones en la primera mitad de 2022. A pesar de que representan una parte marginal dentro del total de instrumentos transados en el mercado, la profundidad de mercado actual sería suficiente para que el Fondo conforme su cartera en el mediano plazo. No obstante, sólo algunos emisores tienen un nivel de liquidez suficiente.

Un riesgo inherente en los mercados de renta variable tiene que ver con los precios de mercado de las acciones, que pueden tener una mayor volatilidad que los instrumentos de renta fija, presentando periodos de caídas y alzas en sus precios. En la medida que el mercado local sea más líquido y profundo, estos episodios pueden darse con mayor frecuencia y con más fuerza, reflejando las expectativas de los inversionistas sobre la economía y los emisores. Con ello, el Fondo pudiera verse expuesto a pérdidas por valorización si es que debiera vender algún instrumento en un periodo de baja en su precio. No obstante, el Fondo contabiliza sus inversiones a valor de compra, mitigando este efecto hasta el momento de la venta de los instrumentos, en donde se realizará la utilidad o pérdida real de estos.

Las acciones del mercado son emitidas en guaraníes, anulando el riesgo de tipo de cambio para el Fondo.

MADURACION DE LA CARTERA EN EL MEDIANO 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 compra de acciones paulatinamente, privilegiando emisores con buenos indicadores financieros y adecuada liquidez de mercado. De esta forma, pudiera tener una cartera de entre cinco y diez emisores en el mediano plazo, dependiendo de las oportunidades que se presenten en el mercado.

Por otra parte, se espera que los emisores considerados para el Fondo tengan una calificación de riesgo al menos en rango "A".

Las acciones serán adquiridas a través de distintas casas de bolsa del mercado, según la Administradora apruebe.

POLITICA DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El Fondo debe mantener una liquidez equivalente al menos un 5% 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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 20 años prorrogable según determine la Asamblea Extraordinaria de Cuotapartistas. La duración de los instrumentos objetivo es indeterminada, por lo que el Fondo deberá calzar la venta de los activos con su liquidación 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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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. Está 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 tres miembros del directorio 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,

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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.

Adicionalmente, la cartera se determinará mediante los siguientes criterios:

- El modelo base de valorización para todo tipo de emisores es flujo descontado, ya sea a través de dividendos o flujo de caja, según sea más razonable.
- En el caso de emisores pertenecientes al sector financiero también se calcularán posibles retornos en exceso de costo de capital.
- Para emisores del sector real también se considerará el valor neto de liquidación.
- Para emisores de acciones antiguas los siguientes criterios más relevantes son precio, liquidez de mercado y concentración en el Fondo. En el caso de emisores de acciones nuevas, lo más relevante es su calificación de riesgo, precio y concentración en el Fondo.

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 Codas & 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

La cartera del Fondo de Inversión en Acciones Listadas estará fundamentalmente conformada por acciones y, en este caso, se valorizan a valor de compra, limitando así efectos de desvalorización de mercado de las acciones en cartera. El retorno de los activos para el Fondo se obtendrá al momento de la venta de estos.

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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 la economía real.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Ago-22
Riesgo Crédito	py A+F
Tendencia	Estable
Riesgo Mercado	S2

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

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 Calificadora 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 Acciones Listadas	Riesgo Crédito	py A+F
	Tendencia	Estable
	Riesgo Mercado	S2

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.

S2: Baja a moderada 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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.