

Fondo Mutuo Evolución PYG

Perfil

El Fondo Mutuo Evolución PYG tiene como objetivo de inversión conformar un portafolio con instrumentos de renta fija de mediano a largo plazo, en guaraníes, que permita maximizar rendimientos, con un perfil de riesgo moderado. El Fondo invertirá en instrumentos de renta fija tanto pública como privada expresados en guaraníes con calificación mínima de BBB o superior para emisores y/o emisiones locales. El Fondo tiene un objetivo mínimo de rentabilidad de 8,5% anual y posee cargos por una permanencia menor a tres años desde realizado el aporte.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación del Fondo se fundamenta en el riesgo crediticio promedio de la cartera proyectada para el mediano plazo, la cual se ubicaría en rango A en escala local. Asimismo, se consideró la buena gestión de la Administradora, el moderado riesgo de distribución, de concentración por emisor y elevado riesgo de liquidez, aunque este último responde al escaso track record del Fondo. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio objetivo a la cual tenderá el Fondo, mitigada por el soporte que le proporciona el Sudameris Bank (calificado por FIX en AA+py con Tendencia Estable) para la gestión de la liquidez, así como a la posibilidad de contraer endeudamiento.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia. La cartera de inversiones presentó un riesgo crediticio promedio ponderado a abril 2024 y desde sus inicios de operaciones que se ubicó en A- en escala local. Se espera, en función de la cartera proyectada de la Administradora, que la calidad crediticia se ubique en rango A en escala local, considerando los activos subyacentes de las operaciones de reporto colocadoras.

Moderado riesgo de distribución de las calificaciones. Al 30-04-24 las inversiones del Fondo se encontraban calificadas en escala nacional en rango AA por un 2,7%, en rango A por un 55,4% y en rango BBB por un 41,8%. En base a la política de inversiones interna, se espera que las inversiones en los rangos A y BBB+ no superen el 40% del patrimonio y que el resto se aloque en activos de superior calidad crediticia.

Moderado riesgo de concentración. A abr'24 la principal concentración por emisor respecto a su cartera total –sin considerar las Operaciones de Reporto- reunía un 10,8% y las primeras cinco un 40,9%. De acuerdo con su Reglamento Interno, se establece un máximo de exposición por emisor del 10% y por Grupo Económico del 30%, excluyendo las emisiones soberanas, el Banco Central y otras entidades estatales.

Análisis del Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. El Fondo evidenció una *duration promedio* cercana a los 1,2 años, la cual responde a su cartera inicial, que dista de la *duration* objetivo del Fondo hacia adelante, entre 2,5 y 3 años. Si bien su *duration* expondrá al Fondo a una mayor sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés, se entiende que dicho riesgo está mitigado por la solvencia financiera que le brinda su accionista, quien además favorece a la gestión y optimización diaria de la liquidez de acuerdo con las oportunidades de mercado. Se destaca que la Administradora posee una línea de sobregiro con el Sudameris Bank, cercana a los USD 8 millones (disponible para todos sus fondos). En tanto, el Fondo posee la posibilidad de contraer endeudamiento por hasta un 40% de su patrimonio, lo cual limita la calificación de riesgo de mercado.

Elevado riesgo de liquidez. Al 30-04-24 los activos de elevada liquidez (disponibilidades) alcanzaban solo el 2,8% del patrimonio, consecuencia de la baja necesidad de liquidez, dada la

Informe Integral

Calificaciones

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

Tendencia	Estable
------------------	---------

Datos Generales

Fondo Mutuo Evolución PYG	
30/04/2024	
Administradora de Fondos Patrimoniales	Sudameris Asset Management S.A.
Agentes de Custodia	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. y Sudameris Securities S.A.
Patrimonio	Gs. 16.769.917.622
Inicio de Actividades	02-10-2023
Plazo de Rescate	5 días hábiles

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos Patrimoniales de Inversión de Renta Fija Presentada ante la CNV Paraguay, Julio 2019.

Analistas

Analista Principal
María José Sager
Analista Senior
mariajose.sager@fixscr.com
+54 11 5235 8131

Analista Secundario y Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8130

naturaleza del Fondo, de un horizonte de inversión de largo plazo. En tanto, posee una concentración por cuotapartista elevada, lo que responde al aún escaso track record; el principal cuotapartista concentra el 29,8% y los primeros cinco el 71,6% del patrimonio del Fondo. Existe un límite de rescate de Gs 5.000 millones semanales por cuenta y, además, posee cargos por rescates menores a los tres años (3% de rescatar antes del año, 2% antes de los dos años y 1% antes de los tres años). Además, el Reglamento del Fondo estipula que, al menos, el 10% de sus activos serán de alta liquidez a efectos de cumplir con sus obligaciones y el pago de rescates de cuotas. FIX prevé que el Fondo alcance una mayor atomización en la medida que crezca su patrimonio y amplíe su base de clientes.

Análisis del Administrador

Administradora en expansión. Sudameris Asset Management (antes Regional A.F.P.I.S.A.) fue autorizada a funcionar en agosto de 2020. Sudameris Securities S.A., (antes Regional Casa de Bolsa, la cual surge de la fusión entre los Bancos Sudameris Bank y Banco Regional) es su principal accionista (99,98% del capital). Sudameris AM gestionaba a abril de 2024 cinco fondos y activos bajo administración equivalentes a USD 73,0 millones, con una participación de mercado del 7,4% en una industria altamente concentrada y con pocos competidores. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso *expertise* dentro del mercado financiero y bancario.

Perfil

El Fondo Mutuo Evolución es un fondo de riesgo moderado, que tiene como objetivo de inversión conformar un portafolio con instrumentos de renta fija de mediano a largo plazo, en guaraníes, que permita maximizar rendimientos, invirtiendo en instrumentos de renta fija tanto pública como privada expresados en guaníes con calificación mínima de BBB o superior para emisores y/o emisiones locales. Inició operaciones en octubre 2023 y a abr'24 poseía activos administrados por Gs 16.769 millones. Su plazo de rescate es de 5 días hábiles.

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

- Podrá mantener hasta un 100% en títulos a plazo de instituciones habilitadas por el BCP y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior;
- Podrá alocar hasta un 100% en títulos emitidos por el tesoro público o garantizados por el mismo;
- Hasta un 30% en acciones de sociedades que tengan transacción bursátil, se encuentren registradas y habilitadas en el registro de la CNV, y que cuenten con calificación A.
- Hasta un 100% en títulos emitidos por el BCP;
- Hasta un 100% en títulos emitidos por las Gobernaciones, Municipalidades y otros organismos y entidades del Estado cuya emisión haya sido registrada ante la CNV.
- Hasta un 100% en letras o cédulas hipotecarias establecidas en la Ley General de Bancos, Financieras y otras entidades de crédito cuya emisión haya sido registrada en la CNV.
- Por hasta 50% en Bonos, títulos de deuda o títulos emitidos en desarrollo de titularizaciones cuya emisión haya sido registrada en la CNV y que cuente con calificación de riesgo BBB o superior.
- Por otro lado, la Administradora podrá realizar operaciones de venta con los valores mencionados anteriormente, con contraparte sujetos supervisados por la CNV/autoridades de control, y negociados a través de las Casas de Bolsa. El plazo máximo de estas operaciones será de 365 días.
- Por hasta un 100% en cuotapartes de fondos mutuos constituidos en Paraguay y registrados ante la CNV.
- Por hasta un 50% en cuotapartes de fondos de inversión constituidos en Paraguay y registrados ante la CNV.

La inversión máxima por emisor es de un 10% del activo del Fondo (excepto instrumentos emitidos o garantizados por el Banco Central del Paraguay y/o Tesoro Nacional y otras Entidades Estatales); mientras que la inversión máxima por grupo empresarial es de un 30% del activo del Fondo.

El Fondo posee un monto máximo a rescatar, el cual asciende Gs. 5.000 millones por cuenta, por semana. Además, posee cargos si el rescate es inferior a los tres años de permanencia desde el aporte. Los cargos se aplicarán de la siguiente manera:

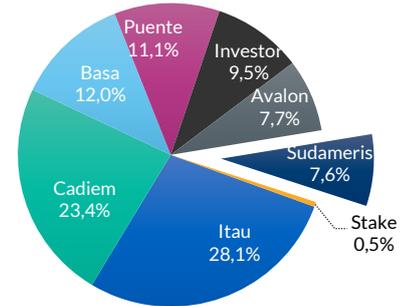
1. Hasta un año de permanencia: 3%
2. Hasta dos años de permanencia: 2%
3. Hasta tres años de permanencia: 1%.

Luego del tercer año, los rescates no tendrán cargos. Además, se descata que los cargos serán ingresos para el fondo (y no podrán ser superiores a su rentabilidad).

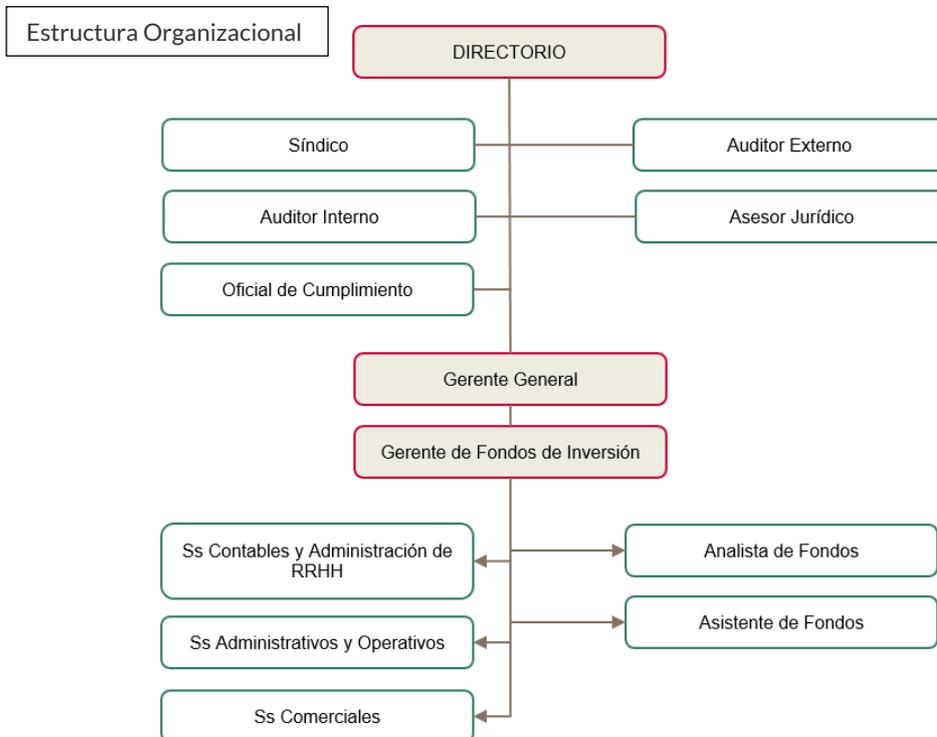
Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del fondo

Sudameris Asset Management (Sudameris AM - antes Regional A.F.P.I.S.A.) fue autorizada a funcionar en agosto de 2020. Surge luego de la fusión entre Sudameris Bank S.A.E.C.A (Sudameris) y Banco Regional S.A.E.C.A. ocurrida en jul'23 donde este último fue absorbido por Sudameris, quedando Sudameris Securities S.A. (antes Regional Casa de Bolsa S.A) con un 99,9% del capital. Sudameris AM es filial del Sudameris Bank, con el objetivo de potenciar las operaciones del banco dentro del mercado de capitales local. Por su parte, Sudameris AM gestionaba a abril de 2024 cinco fondos y activos bajo administración equivalentes a USD 73,0 millones, con una participación de mercado del 7,4% en una industria altamente concentrada y con pocos competidores. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso *expertise* dentro del mercado financiero y bancario.

Gráfico #1: Administradoras de Fondos Patrimoniales (cifras como % del total de AUMs a Abr24)



Fuente: Elaboración propia FIX.



El Directorio de la Administradora está compuesto por tres miembros que se encargan de la dirección de los negocios de la sociedad: Roland Holst, como Presidente de la Administradora, quien también se desempeña como Director de Sudameris Bank así como director de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., con una amplia trayectoria y experiencia en

Sudameris Asset Management	
Directorio Vigente	
Roland Holst	Presidente
Alfredo Palacios	Vicepresidente
Jorge Angulo	Director Titular

Fuente: Sudameris AM

administración de portafolios; Alfredo Palacios, como Vicepresidente de Sudameris AM y Director de Regional Seguros; y Jorge Angulo, como Director titular. En opinión de FIX, los principales ejecutivos de la entidad poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario.

La Administradora cuenta con una estructura acotada (4 personas) aunque acorde a su etapa de inicio y estrategia comercial, con responsabilidades y controles adecuadamente definidos a través de diferentes Manuales donde se describe el cargo, perfil requerido, estructura de dependencias, y tareas generales. Asimismo, Sudameris AM mediante la formalización de distintos SLA obtiene soporte operativo estratégico en áreas críticas donde Sudameris Securities Casa de Bolsa es el principal proveedor, cuya vigencia es por tiempo indeterminado: Cumplimiento Normativo (Oficial de Cumplimiento), Auditoría Interna, Gestión Administrativa, Soporte Comercial y Back Office, Soporte Técnico Informático y RRHH.

La administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada y un proceso decisorio basado en diversos comités, reglamentados mediante manuales y formalizados a través de actas. En este sentido, los comités en los que se apoya la Administradora son:

- I. **Comité de Inversiones:** Integrado por el Presidente, Vicepresidente, Gerente General y Portfolio Manager así como de un representante del accionista. El Comité de Inversiones, el cual se reúne de manera formal una vez por mes, e informalmente mediante comunicaciones internas periódicas entre los miembros. En éste comité se toman las decisiones de inversión y desinversión en función a los Reglamentos Internos, se evalúa y monitorean los riesgos a los que se encuentran expuestos los portafolios de los Fondos, analiza temas relacionados con la performance de los Fondos, tendencia del mercado, crecimiento patrimonial, oportunidades de inversión, grupos comparables, a fin de tomar decisiones estratégicas y aprobar delineamientos y políticas de inversión generales (Reglamento Interno).
- II. **Comité de Cumplimiento:** el cual se desarrolla trimestralmente o cuando la situación lo amerite, donde se reúnen el Gerente Comercial, Responsable de Back-office y los Directores. Su función es garantizar que todas las operaciones se realicen conforme los lineamientos normativos y regulatorios, se verifican los datos y antecedentes de potenciales nuevos cuotapartistas y se controlan aspectos regulatorios de los emisores en los cuales se invierte a fin de evitar riesgos reputacionales.

Las auditorías internas se llevarán a cabo conforme un Plan anual establecido por el Auditor Interno, el cual deberá ser aprobado en el primer mes de cada año. Tanto las Auditorías sobre Operaciones como Back Office, Cumplimiento y Comercial se desarrollan con frecuencia bi-anual cuyos meses de definen cada año, mientras que la de Control Interno es anual. En caso de necesidad, se realizarán revisiones extraordinarias, las cuales generarán informes especiales.

En el Proceso de Inversión, el análisis de las alternativas de inversión se describe como “top-down” (de lo macro a lo micro), para la asignación entre clases de activos, y a la vez “bottom-up” (de lo micro a lo macro) para la selección de los instrumentos específicos. En este sentido, es fundamental el soporte que la Administradora recibe del acuerdo estratégico existente entre la Casa de Bolsa y LarrainVial, reconocida empresa chilena de servicios financieros y gestión patrimonial en la región, con operaciones en más de 35 países y activos bajo administración por USD 6.200 millones a través de LarrainVial Asset Management. LarrainVial es quien brinda asesoría, research y capacitación al equipo de Sudameris AM, participando activamente en la estructuración de los primeros fondos de la Administradora.

El proceso de toma de decisiones conlleva distintas etapas entre las que se incluye:

- I. Análisis Macro;
- II. Construcción de portafolio modelo;
- III. Análisis y selección de instrumentos específicos;
- IV. Seguimiento diario de la performance del Fondo.

Como política de liquidez, el Fondo tendrá al menos el 10% de su patrimonio neto invertido en activos considerados de alta liquidez, para efectos de cumplir con sus obligaciones y el pago de rescates de cuotas. Independientemente a los mecanismos de liquidez con los que cuenta el Fondo, el Gerente de Fondos de Inversión tendrá la obligación de mantener los siguientes promedios de rangos de liquidez: entre 3% y 5% del patrimonio neto al cierre diario. Como

herramienta de gestión y administración de la liquidez, el Fondo establece una concentración máxima de inversión por cuotapartista del 10% del patrimonio total del fondo. Los casos particulares que excedan este nivel deberán ser autorizados por el Comité de Inversiones.

Para optimizar la liquidez y la dinámica de inversión y desinversión asociados a las suscripciones y rescates, se establece el uso del Trading Book con la Mesa de Dinero del Banco, Adicionalmente en la administración de los activos líquidos los Fondos cuentan con el soporte y solvencia del Grupo y las compañías que lo constituyen. El objetivo del Trading Book es generar una dinámica de venta y compra que otorgue liquidez inmediata al fondo ante solicitudes de rescates y optimizar la negociación de los títulos otorgando plazo para adecuar a las oportunidades y necesidades del mercado. El Trading Book establece diferentes criterios de elegibilidad y topes dependiendo del tipo de instrumento, duration, calidad crediticia, subyacentes y emisor.

Además, para la gestión de la liquidez se cuenta con líneas de sobregiro tanto del Sudameris Bank como de otras entidades bancarias del sistema, sin embargo, la Administradora recurre a esta vía una vez agotadas las instancias definidas dentro del proceso de Trading Book. El sobregiro establecido con el Sudameris actualmente es de un máximo de hasta USD 8 millones para todos sus Fondos, cuya utilización es gestionada por la Casa de Bolsa.

La estructura tecnológica de la Administradora es acorde al volumen de operaciones de la entidad. Se cuentan con 2 datacenters físicos y en cada equipo físico se aloja 1 servidor virtual por servicio crítico y su respectiva contingencia en el otro equipo físico. Para garantizar la seguridad de la información, se realizan diversos backups en diferentes logs y servidores. Por otro lado, el sistema core es el Visual Fondos de ESCO.

El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es Benítez Cudas & Asociados. En tanto, la custodia de los títulos está en principalmente en la Bolsa de Valores de Asunción S.A. (BVA), aunque también en menor cuantía en Caja de Valores del Paraguay S.A. (CAVAPY), para instrumentos que transan de forma electrónica y la Casa de Bolsa provee el servicio de custodia con cajas de seguridad bancarias para los Certificados de Depósito de Ahorro (CDA), que si bien introduce riesgo de contraparte se encuentra mitigado por el hecho de que es una filial directa de Sudameris Bank, institución financiera regulada por el Banco Central de Paraguay.

Desempeño financiero

A fines de abril 2024 la rentabilidad neta anualizada del Fondo fue del 8,94%, mientras que el rendimiento acumulado desde el inicio de operaciones se ubicó en 9,02%. El Fondo posee un rendimiento objetivo anual de 8,50%.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

El Fondo exhibe una razonable calidad crediticia en su portafolio, la cual a abr'24 y en promedio desde sus inicios de operaciones, se ubicó en A- en escala local. En función de la cartera proyectada por la Administradora, se espera que la calidad crediticia se conserve en el rango Apy, considerando los activos subyacentes de las operaciones de reporto.

Distribución de las calificaciones

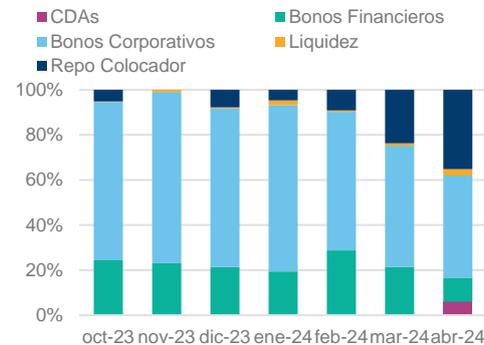
El Fondo presenta al 30-04-24 y en promedio desde que inició operaciones, un moderado riesgo de distribución. Las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en rango AA por un 2,7%, en rango A por 55,4% y en rango BBB por 41,8%. En base a la política de inversiones interna, se espera que las inversiones en los rangos A y BBB+ no superen el 40% del patrimonio (incluyendo los subyacentes de las operaciones de reporto colocadoras) y que el resto de los activos del fondo se aloque en niveles de calidad crediticia superiores.

Gráfico #2: Calidad crediticia de las inversiones



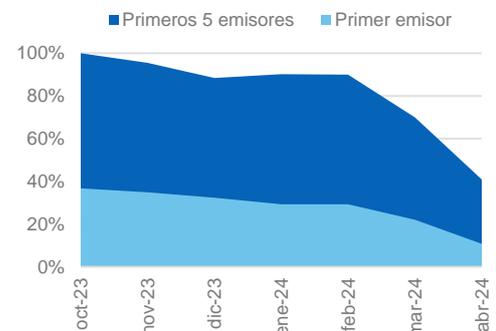
Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

Gráfico #3: Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

Gráfico #4: Concentración por emisor



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

Riesgo de concentración

A abr'24, el riesgo de concentración por emisor era moderado a alto, donde la principal exposición respecto a su cartera total en valores privados –sin considerar liquidez ni Operaciones de Reporto- reunía un 10,8% y las primeras cinco un 40,9%. Como señalamos previamente, de acuerdo con su Reglamento Interno, se establece un máximo de exposición por emisor del 10% y por Grupo Económico del 30%, excluyendo las emisiones soberanas, del Banco Central y otras entidades estatales.

Las principales concentraciones a abr'24 correspondían a Biotec del Paraguay por un 10,8%, Imperial S.A.E. por un 9,7%, Frigorífico Concepción por un 8,5%, Financiera FIC por un 6%, Zeta Banco por un 6%, Index por un 4,7% y Solar Banco por un 4,6%. El resto de los emisores ponderaba menos del 3,5% sobre el total de la cartera cada uno.

En tanto, al 30-04-24 la cartera del Fondo se componía de bonos corporativos en un 45,2%, operaciones de reporto colocadoras un 35,4%, por bonos financieros un 10,6%, por CDAs en un 6% y por liquidez un 2,8%.

Valores que no son deuda

A abr'24 el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable. Sin embargo, según su reglamento de gestión, podría invertir hasta un 30% de su patrimonio en acciones y hasta un 50% en cuotapartes de fondos de inversión, aunque según lo estipulado por la Administradora, no se alocarán inversiones en activos de renta variable en el mediano plazo.

Riesgo de Mercado

El Fondo evidenció a la fecha de análisis una *duration* promedio ponderada cercana a los 1,5 años, lo cual dista de su *duration* objetivo, la cual se ubica entre 3 y 5 años. Si bien su *duration* expondría al Fondo a una mayor sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés, se entiende que dicho riesgo está mitigado por la solvencia financiera que le brinda Sudameris Bank, quien además favorece a la gestión diaria de la liquidez financiero contribuyendo a la optimización de la liquidez y dinámica de inversión/desinversión de acuerdo con las oportunidades de mercado. Se destaca que la Administradora posee una línea de sobregiro con el Banco cerca a los USD 8 millones. Asimismo, el Fondo puede invertir en instrumentos de renta fija tanto pública como privada local con calificación mínima de BBB o superior.

Al 30-04-24 el Fondo presentó un elevado riesgo de liquidez básicamente por dos razones. Primero los activos de elevada liquidez (disponibilidades) alcanzaban solo el 2,8%, aunque esto responde a que el Fondo posee un horizonte de inversión de largo plazo, por lo cual no posee necesidades de liquidez inmediatas. Por otro lado, presenta una elevada concentración por cuotapartista, que se deriva del escaso track record; el principal cliente representaba el 29,8% y los primeros cinco el 71,6% del patrimonio del Fondo. Sin embargo, se destaca que existe un límite de rescate de Gs 5.000 millones semanales por cuenta.

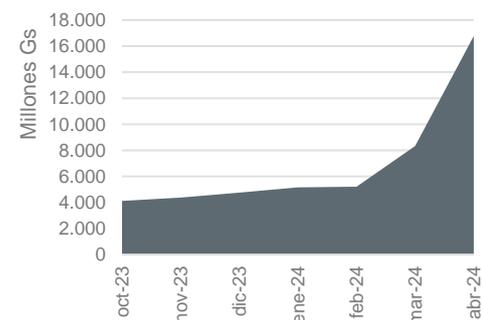
Se destaca que el Fondo posee en su reglamento una política de endeudamiento, en la que podría contraer deuda de corto plazo (de un vencimiento máximo de 1 año), mediante créditos

Gráfico #5: Plazo Promedio de la cartera



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

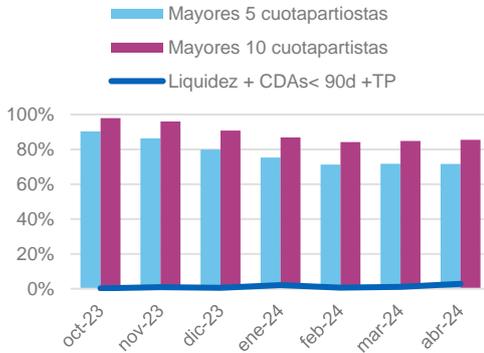
Gráfico #6: Evolución de los Activos Administrados



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

bancarios, líneas de crédito financieras o operaciones de reporto tomadoras, por hasta un 40% de su patrimonio.

Gráfico #7: Liquidez / Cuotapartistas

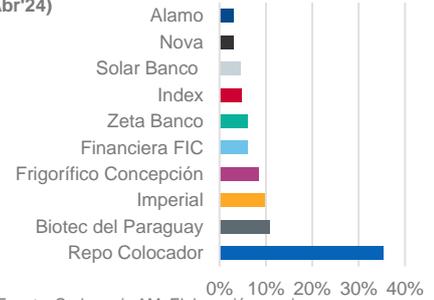


Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia
Liquidez: Disponibilidades

De acuerdo a su reglamento, el Fondo deberá mantener al menos un 5% de su patrimonio administrado en activos de elevada liquidez (incluyendo las operaciones de reporto), si bien en opinión de FIX este límite es relativamente bajo al no cubrir la concentración del primer cuotapartista hay que considerar que los rescates semanales se encuentran limitados y que el Fondo posee la posibilidad de recurrir al soporte financiero de Sudameris Bank.

Por último, el 100% de las inversiones se encuentran en guaraníes, por lo que no existe descalce de moneda.

Gráfico #8: Principales Inversiones
(cifras como % del total de activos
Abr'24)



Fuente: Sudameris AM. Elaboración propia

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo Evolución PYG

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, en adelante FIX, reunido el 13 de junio de 2024, decidió asignar la calificación de riesgo crediticio en **(py)Af-** con **Tendencia Estable** y la calificación de riesgo de mercado en **(py)S4** al presente Fondo.

Categoría (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 "-" 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)S4: De moderada a alta sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

La calificación del Fondo se fundamenta en el riesgo crediticio promedio de la cartera proyectada para el mediano plazo, la cual se ubicaría en rango A(arg). Asimismo, se consideró la buena gestión de la Administradora, Sudameris Asset Management, el moderado riesgo de distribución, de concentración por emisor y elevado riesgo de liquidez, aunque este último responde al escaso track record del Fondo. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio objetivo a la cual tenderá el Fondo, mitigada por el soporte que le proporciona el Sudameris Bank (calificado por FIX en AA+py con Tendencia Estable) para la gestión de la liquidez, así como a la posibilidad de contraer endeudamiento.

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.
- VaR: Valor en Riesgo.
- DV01: Duration en dólares de 1 punto básico. Mide el riesgo de tasa de interés de un bono o cartera de activos de renta fija al estimar el cambio de precio en términos de dólares ante un cambio en el rendimiento por un solo punto básico.
- FODA: técnica de análisis de desempeño de una compañía definida a través de sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.
- Middleware: software de mediación que tiene como funcionalidad conectar diversas plataformas heterogéneas.
- SLA o Service Level Agreement: Contrato de servicio con un proveedor.
- Track record: Trayectoria de mercado.
- Retail: Minorista.

Anexo III

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

- Fecha de la calificación: 13 de junio de 2024.
- Tipo de reporte: Informe integral de asignación.
- 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 Evolución PYG	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.sudamerissecurities.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)Af: 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.

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: De 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 (Afiliada de Fitch Ratings) – 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 SA. 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 SA. 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 SA.

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 SA 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.