

Riesgo	Mar. 2023
Riesgo Crédito	py A+F
Tendencia	Estable
Riesgo Mercado	S3

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### EMISIÓN DE CUOTAS

Emisión Total	US\$ 3.000.000
Programa de Emisiones	Una o varias ocasiones bajo un monto máximo
Valor Nominal de la Cuota	US\$ 1.000
Vencimiento del Fondo	3 años prorrogables según decisión de asamblea extraordinaria de aportantes

## FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario Sol City tiene como objetivo la inversión en proyectos de desarrollo inmobiliario.

La calificación de cuotas “py A+F” asignada al riesgo crédito del Fondo responde a una estructura de funcionamiento que incorpora desarrolladores y brokers de venta con track record probado. Asimismo, incorpora la gestión de su administradora, con un equipo de experiencia, una estructura eficiente y perteneciente a un grupo financiero relevante en el país. En contrapartida, la calificación considera que es un Fondo sin cartera para su evaluación, con una baja diversificación geográfica esperada, con riesgos inherentes al desarrollo inmobiliario y comercialización de viviendas y una industria de fondos en vías de consolidación en el país.

La tendencia de la calificación se considera “Estable”. La calificación “S3” para el riesgo de mercado se sustenta en una cartera esperada valorada a valor de adquisición y en una nula exposición a otras monedas distintas al dólar americano, obteniendo el retorno para el Fondo una vez que las unidades inmobiliarias sean vendidas a los clientes finales, lo que se traduce en una moderada sensibilidad de las cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

La calificación 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 estará orientado fundamentalmente a derechos sobre inmuebles en desarrollo. Estos inmuebles en construcción estarán situados en Asunción. Será gestionado por Regional Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. La Administradora fue constituida en agosto del año 2020 con el objeto de administrar Fondos Mutuos y de Inversión. Es propiedad de Regional Casa de Bolsa (99,98%), que a su vez es filial de Banco Regional S.A.E.C.A., importante institución financiera del país.

La Administradora mantiene una estructura simple y eficiente para la gestión de los fondos bajo administración. Al ser una Administradora parte de un grupo económico más amplio, opera en forma conjunta con la Casa de Bolsa relacionada.

El Fondo de Inversión Inmobiliario colocará un Primer Programa Global por hasta US\$3 millones, con un plazo máximo a 3 años.

De acuerdo con su objetivo definido, la cartera de inversiones del Fondo tiene como objetivo la valorización de capital mediante la adquisición de derechos en desarrollos inmobiliarios. Al mismo tiempo, estas inversiones pueden ir protegidas por garantías externas de los desarrolladores, así como pólizas de seguro de responsabilidad civil de las constructoras. De esta forma, durante el ciclo de inversión del Fondo va mitigando en parte los riesgos de construcción de los proyectos. No obstante, riesgos de deficiencias en la construcción, paralización, riesgos climáticos o cualquier otro de fuerza mayor son imposibles de anular completamente, como es normal en este tipo de segmento.

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 sus primeros proyectos en el corto o mediano plazo, desde la colocación de las cuotas del fondo. La diversificación geográfica esperada será baja dado que concentrará sus activos en un solo edificio. No obstante, se espera concretar la compra de departamentos de distintas características, lo que ayudaría a tener una oferta comercial más variada. Una vez que los proyectos están en etapas finales o “en pozo”, los proyectos se lanzan al mercado y comenzarán a comercializarse a través de un bróker reconocido en el mercado. De esta forma, el bróker implementará una estrategia de ventas en distintas etapas de la construcción con precios atractivos, pero buscando

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

optimizar el retorno con plazos de venta coherentes con el plazo de funcionamiento del Fondo. Los riesgos de comercialización que enfrenta el Fondo se relacionan con el tiempo que tome vender las unidades inmobiliarias y el precio de venta final, que pudiera mermar los flujos esperados en tiempo y forma, impactando los retornos de la cartera.

El Fondo no tiene un límite mínimo reglamentario de liquidez en relación con su patrimonio 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. Según lo señalado, la Asamblea de Cuotapartistas decidirá en qué casos el Fondo podrá endeudarse y fijar las condiciones de esta deuda.

El Fondo tendrá una vigencia por un plazo de 3 años prorrogable según determine la Asamblea Extraordinaria de Cuotapartistas. La Administradora, dentro de sus manuales y proyecciones para el Fondo, tiene determinadas las distintas etapas de inversión y venta de las unidades inmobiliarias con el fin de calzar la liquidación de estos 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 CALIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Experiencia probada de los desarrolladores inmobiliarios y bróker de ventas involucrados en la estructura del Fondo.
- Administradora con estructuras adecuadas para la gestión de los recursos.
- Administradora perteneciente a un importante Grupo Financiero de Paraguay.

#### RIESGOS

- Fondo nuevo, con una cartera en proceso de formación.
- Baja diversificación geográfica esperada.
- Riesgos inherentes al desarrollo inmobiliario y comercialización de viviendas.
- Industria de fondos en vías de consolidación en Paraguay.

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN

| Fondo orientado a la inversión en proyectos de desarrollo inmobiliario

### OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario Sol City, tiene como objetivo la inversión en proyectos de desarrollo inmobiliario, ya sean éstos residenciales o no, en la República del Paraguay, así como la negociación inmobiliaria destinada a la obtención de rentas respecto a inmuebles y proyectos inmobiliarios. Los Inmuebles serán vendidos a terceros con la finalidad de obtener beneficios.

Este tipo de activos considera fundamentalmente inmuebles en proceso de construcción en Asunción. El proyecto elegido para inversión está relacionado a un desarrollador y empresas constructoras con historial verificado.

El universo de inversión del Fondo también contempla títulos emitidos o garantizados por el Tesoro Público, títulos emitidos por el Banco Central del Paraguay (BCP), títulos a plazo de instituciones financieras, así como 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.

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

- El Fondo puede mantener hasta el 100% de sus activos en inmuebles.
- Hasta el 100% de sus activos en acciones de sociedades emisoras registradas ante la CNV, títulos de deudas o certificados de participación emitidos por patrimonios autónomos constituidos para la gestión de proyectos inmobiliarios.
- Hasta el 100% puede estar invertido en títulos emitidos por el tesoro público o garantizados por el mismo, títulos soberanos emitidos internacionalmente por el Estado Paraguayo, títulos emitidos por las gobernaciones, municipalidades y otros organismos y entidades del Estado, registradas en el registro de valores de la CNV y cuenten con calificación de riesgo en grado de inversión.
- Hasta el 100% de sus activos pueden estar invertidos en títulos emitidos por el BCP.
- El Fondo puede mantener hasta el 100% de sus activos en títulos a plazo de instituciones reguladas por el BCP y que cuenten con calificación de riesgo en grado de inversión, bonos, títulos de deuda o títulos emitidos en desarrollo de titularizaciones, registrada en el registro de valores de la CNV, posean oferta pública y que cuenten con calificación de riesgo en grado de inversión.
- Hasta el 100% de los activos pueden estar alocados en títulos emitidos por un Estado extranjero con calificación "A", similar o superior, que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales. Si un mismo título fuere calificado en categorías de riesgo discordantes se deberá considerar la categoría más baja.
- El Fondo puede mantener hasta el 100% de sus activos en cuotas de fondos mutuos aprobados por la CNV, con calificación de riesgo py Af o superior.
- Hasta el 100% de los activos pueden estar alocados en operaciones de compra con compromiso de venta con valores negociados en el mercado de valores, con contrapartes que sean sujetos supervisados por la CNV u otras autoridades administrativas de control y negociados a través de las casas de bolsa. Estas inversiones no podrán ser hechas a plazos superiores a 180 días. Por otra parte, operaciones de venta con compromiso de compra bajo estas mismas características no pueden superar el 30% de los activos del Fondo.
- Adicionalmente el Fondo puede invertir hasta el 100% de sus activos en otros valores de inversión de renta fija que determine la CNV por normas de carácter general con posterioridad al presente, siempre y cuando mantengan una calificación en grado de inversión.

- El porcentaje máximo de inversión del activo total del Fondo en títulos o activos emitidos o garantizados por una misma entidad es de 10% y en el caso de un mismo grupo empresarial es de 30%.
- La deuda neta del Fondo no podrá superar el 25% del patrimonio neto.

El actual Reglamento Interno del Fondo fue aprobado según Resolución N° 139\_15122022 de la Comisión Nacional de Valores de fecha 15 de diciembre de 2022.

## 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\$ 3.000.000, 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. La liquidez se utilizará en generar compras de activos de acuerdo con el objetivo reglamentario. No obstante, la Administradora señala que mantendrá cierto nivel de liquidez para hacer frente a obligaciones operacionales.

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 ACTIVOS INMOBILIARIOS DE DESARROLLO DE VIVIENDAS

De acuerdo con su objetivo definido, la cartera de inversiones del Fondo estará orientada fundamentalmente a derechos sobre inmuebles en desarrollo. Estos inmuebles en construcción estarán situados en Asunción.

Se estima que actualmente Paraguay, como gran parte de Latinoamérica, presenta un gran déficit de viviendas, reflejando oportunidades de negocio significativas en este mercado. De esta forma, el Fondo busca rentabilizar estas oportunidades financiando a distintos desarrolladores en etapas iniciales "pre-pozo" o "pozo".

El Fondo podrá invertir en la compra de Inmuebles, ya sea que se encuentren en proceso de construcción o cuya construcción esté en proceso de inicio. En estos casos, se podrá exigir la constitución de garantías a su favor, como hipotecas, fideicomisos de garantía, pólizas de seguro y toda otra que considere necesaria para garantizar su inversión. De esta forma, la Administradora podrá celebrar todos los actos jurídicos que sean necesarios y tengan relación con su objeto, tales como, contratos de compraventa de inmuebles, permuta, locación, sublocación, y todos aquellos que, dentro de sus competencias, sean requeridos para el desarrollo del Fondo.

Los desembolsos de dinero a estos desarrolladores se realizan a través de un agente fiduciario que administra un fideicomiso especialmente constituido para ello, así el Fondo

aporta recursos a este vehículo y luego el fideicomiso va realizando aportes a los desarrolladores sujeto a ciertas condiciones de avance del proyecto. De esta forma, el Fondo va obteniendo derechos sobre las unidades. Al mismo tiempo, estas inversiones pueden ir protegidas por garantías externas de los desarrolladores, así como pólizas de seguro de responsabilidad civil de las constructoras. De esta forma, durante el ciclo de inversión del Fondo va mitigando en parte los riesgos de construcción de los proyectos. No obstante, riesgos de deficiencias en la construcción, paralización, riesgos climáticos o cualquier otro de fuerza mayor son imposibles de anular completamente, como es normal en este tipo de segmento.

Una vez que los proyectos están en etapas finales o “en pozo”, los proyectos se lanzan al mercado y comenzarán a comercializarse a través de un bróker reconocido en el mercado. De esta forma, el bróker implementará una estrategia de ventas en distintas etapas de la construcción con precios atractivos, pero que buscan optimizar el retorno con plazos de venta coherentes con el plazo de funcionamiento del Fondo.

Los riesgos de comercialización que enfrenta el Fondo se relacionan con el tiempo que tome vender las unidades inmobiliarias y el precio de venta final, que pudiera mermar los flujos esperados en tiempo y forma, impactando los retornos de la cartera.

Los instrumentos que el Fondo adquirirá son emitidos en dólares, por lo que se espera que se anule el riesgo de tipo de cambio.

## 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 adquisición de sus primeras unidades en el corto o mediano plazo, desde la colocación de las cuotas del Fondo.

La diversificación geográfica esperada será baja dado que concentrará sus activos en un solo edificio. No obstante, se espera concretar la compra de departamentos de distintas características, lo que ayudaría a tener una oferta comercial más variada.

## POLITICA DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El Fondo no tiene un límite mínimo reglamentario de liquidez en relación con su patrimonio con el fin de cumplir con sus obligaciones operativas. No obstante, el reglamento interno del Fondo señala que la Administradora hará sus mejores esfuerzos para mantener la mayor cantidad de fondos o capital para invertirlos en títulos o activos de fácil liquidación para poder cumplir con las obligaciones que se generen como consecuencia de las operaciones diarias del Fondo tales como, pago de impuestos inmobiliarios, pago de remuneraciones entre otras.

Por otra parte, el Reglamento Interno permite un nivel de endeudamiento de hasta el 25% del patrimonio. Según lo señalado, la asamblea de Cuotapartistas decidirá en qué casos el Fondo podrá endeudarse y fijar las condiciones de esta deuda.

## VENCIMIENTO DEL FONDO

El Fondo tendrá una vigencia por un plazo de 3 años prorrogable según determine la Asamblea Extraordinaria de Cuotapartistas. La Administradora dentro de su planificación para el Fondo, tiene determinadas las distintas etapas de inversión y venta de las unidades inmobiliarias con el fin de calzar la liquidación de estos activos con la liquidación del Fondo en el caso que no sea renovado.

## ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora posee una estructura simple y eficiente para la gestión de inversiones, externalizando funciones operativas

Regional Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. es propiedad de Regional Casa de Bolsa. Está orientada a la gestión de fondos y mantiene una estructura eficiente para la gestión de los fondos bajo administración, operando en forma conjunta con la casa de bolsa relacionada.

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 con la calidad, oportunidad y eficiencia de estos.

Regional Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. concentra internamente sólo las funciones relacionadas a la gestión directa de inversiones, su estructura se compone de un Gerente General, un Gerente de Fondos de Inversión, un Analista de Fondos y un Asistente de Fondos. El resto de las funciones operacionales, como compliance, riesgos, IT, finanzas, legal, backoffice, operaciones y áreas comerciales son externalizadas a la entidad relacionada Regional Casa de Bolsa S.A., bajo un contrato de prestación de servicios formalmente establecido. Estas estructuras están claramente definidas en la casa de bolsa relacionada, manteniendo ejecutivos con experiencia en las direcciones de cada área y equipos suficientes para el correcto control de los recursos del Fondo.

Las principales instancias de gestión interna dentro de la Administradora para este Fondo serán el Comité Asset Management Táctico, el Comité Asset Management y el Comité de Cumplimiento.

En el Comité Asset Management Táctico se toman decisiones con relación a la compra o venta de activos, se evalúa el riesgo de cartera, se implementan estrategias de mitigación mediante decisiones de duración y calidad de cartera. Además, es responsable de evaluar la coyuntura económica y de mercado para las decisiones diarias de inversión. Este comité se compone del Gerente de Fondos de Inversión, el Gerente de Producto y Estrategia, el Gerente de Mesa de Dinero y el Trader. Estos últimos tres miembros son ejecutivos de la Regional Casa de Bolsa. El comité sesiona al menos una vez por semana o cuando sea requerido ante suscripciones o rescates relevantes.

El Comité Asset Management analiza temas relacionados a rendimiento, mercado, crecimiento de patrimonio, oportunidades o riesgos identificados, mediciones con relación a competidores e instrumentos de mercado. Se aprueban políticas generales o posibles modificaciones del Reglamento Interno, así como también se evalúan y aprueban correcciones o mejoras al funcionamiento del Fondo. El comité se compone del Gerente de Fondos de Inversión y miembros del Directorio de la Administradora. Sesiona de forma trimestral o cuando sea requerido, o la coyuntura lo amerite.

El Comité Cumplimiento garantiza que todas las operaciones se realicen conforme normativas y regulaciones, se verifican datos y antecedentes de aportantes previo a su ingreso, evitando riesgos reputacionales y de otra naturaleza. También se controlan los emisores en los cuáles se invierten. El comité se compone del Oficial de Cumplimiento de la Administradora, el Gerente de Fondos y el Directorio de la Administradora. Sesiona de forma trimestral o cuando sea requerido o la coyuntura lo amerite.

Los profesionales del área de inversiones y financiera que ocupan estos cargos cuentan con conocimientos de los mercados financieros y amplia trayectoria en 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 Política y Proceso de Estructuración de Fondos de Inversión, en el Reglamento Interno del Fondo y en su Protocolo de Estructura de Comités. Estas políticas están circunscritas a las normativas vigentes.

Regional Casa de Bolsa, para cada activo considerado para la cartera del Fondo, realizará una debida diligencia que involucra la revisión de variados documentos detallados en sus manuales internos. Luego se presenta el *Business Case* para aprobación del Oficial de Cumplimiento, quien evalúa los riesgos operacionales y reputacionales involucrados mediante una política formalmente establecida. Luego de aprobadas ambas etapas se da comienzo a una formalización de la relación comercial con las empresas asociadas mediante un contrato de prestación de servicios entre Regional Casa de Bolsa S.A. y la empresa asociada.

Para el desarrollo de los fondos y verificar avances en los procesos y toma de decisiones relacionadas, se estableció un Comité de Productos, en el que participan ejecutivos de Regional Casa de Bolsa y Regional AFPISA.

El área de Finanzas Corporativas es el responsable de la relación con las empresas asociadas a los proyectos, que en consenso con el Comité de Productos dará inicio al análisis del proyecto. Este proceso contempla el análisis de todos los datos relacionados, que incluyen estudios de mercado y validación por parte de empresas especializadas en el rubro y/o el soporte de otras empresas del Grupo, así como también tasaciones o cualquier otra validación que el Comité de Producto considere necesaria.

Luego de esta validación y análisis inicial se pasa al modelado y estructuración financiera que está a cargo del equipo de Finanzas Corporativas. Los supuestos de los modelos son consensuados y validados tanto por el Comité de Productos como por un asesor especializado del sector económico donde invertirá el Fondo o del área comercial o de riesgos de Banco Regional.

Definida la estructura del Fondo y el modelo financiero, el mismo es presentado al Directorio de la Casa de Bolsa y al Área Comercial, para su análisis correspondiente. Por otra parte, el proceso de debida diligencia será llevado adelante por un estudio jurídico especializado de reconocida trayectoria, contratado por Regional AFPISA.

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 en la rentabilidad de la cartera.

## RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

Las cuotas del Fondo serán colocadas a través de Regional Casa de Bolsa S.A. y otras casas de bolsa habilitadas por la CNV y BVA.

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

Adicionalmente, el Fondo mantiene un ciclo de inversión en donde participan desarrolladores, constructoras y agentes de venta externos, con riesgos específicos para

cada uno de ellos en las distintas etapas de inversión y venta. Por su parte, la Administradora con sus equipos realiza las gestiones necesarias para mitigar en lo posible estos riesgos.

## SISTEMAS DE CONTROL

Regional Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. mantiene externalizadas algunas tareas de control a Regional Casa de Bolsa. No obstante, la Administradora tiene procedimientos formalmente establecidos para su control interno de operaciones. Adicionalmente cuenta con los siguientes manuales y políticas generales de funcionamiento y operación, necesarios para el control de los fondos a gestionar:

- Política y Proceso de Estructuración de Fondos de Inversión.
- Políticas de Riesgo Operacional.
- Código de Conducta.
- Política de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo.
- Plan de Contingencia TI.

Algunas políticas internas del Grupo también son extensibles a la Administradora. En este sentido el Grupo establece tres líneas de defensa para gestionar el riesgo operacional:

- La primera línea corresponde a las áreas Comerciales, Operaciones, Tesorería y TI, quienes son responsables primarios de identificar y monitorear los riesgos inherentes a sus procesos, reportar eventos de riesgos operacionales, implementar planes de acción correctivos y analizar riesgos en productos y procesos nuevos.
- La segunda línea de defensa está compuesta por las áreas de Riesgo Operacional, Seguridad, Finanzas, Cumplimiento y Jurídica. Tienen el deber de diseñar la metodología de gestión de riesgo, además de la implementación en la organización facilitando de esta forma la identificación y la autoevaluación de los riesgos por parte de las demás áreas.
- La tercera línea corresponde al área de Auditoría Interna del Grupo, quien debe garantizar la efectividad de la respuesta al riesgo y la efectividad de la gestión de riesgo operacional.

Toda esta estructura está apoyada por procesos y herramientas definidas en las políticas internas de control del Grupo.

Por otra parte, el auditor externo del Fondo y de la Administradora es Amaral y Asociados. En tanto que la custodia de los instrumentos se centrará en la Bolsa de Valores 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. Las valorizaciones deben ser realizadas en conformidad a las normas de la CNV en la materia.

Según lo señalado en el Reglamento Interno del Fondo, la valorización de los inmuebles del Fondo será realizada por peritos tasadores independientes, debidamente matriculados, quienes deberán dar cumplimiento a todas las normas que regulan los Fondos Patrimoniales de Inversión. En el caso de otros activos, esta valorización estará ajustada a precios de activos comparables en el mercado.

## POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

La Administradora en su Código 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 integridad, profesionalismo y actitud positiva.

El Código de Conducta establece seis principios básicos para los empleados, ejecutivos y directores, que determinan las relaciones internas, externas y con clientes:

- Comportamiento ético y cumplimiento de las leyes locales vigentes, que incluye total transparencia en la información interna si un empleado es parte de algún proceso judicial, administrativo o penal, así como también mantener una conducta profesional imparcial e íntegra, evitando participar en actividades inmorales, apuestas o cualquier actividad ilícita. También se prohíbe prestar servicios profesionales a otras empresas del rubro o clientes ya sea de forma remunerada o no, con la excepción de actividades docentes o en representación de la Administradora. Todas las funciones deben realizarse de forma profesional, idónea y responsable, cumpliendo con las normas externas e internas aplicables, respetando los procedimientos establecidos reglamentariamente, participando en capacitaciones y estando al tanto de normas de seguridad e higiene previniendo y minimizando riesgos laborales. Se debe actuar siempre con compromiso con la Administradora, cuidando los medios dispuestos para su funcionamiento y total abstención de utilizar en beneficio propio cualquier oportunidad de negocio que exista.
- Evitar conflictos de interés, para ello está expresamente prohibido participar en operaciones o negociaciones de cualquier tipo, realizadas por la Administradora, en las que intereses personales puedan entrar en conflicto con los intereses de la Administradora o de sus clientes. Además, la contratación de proveedores y servicios externos se realizará conforme a los procedimientos establecidos para este efecto, evitando cualquier tipo de exclusividad. Los contratos con los proveedores o prestadores de servicios deberán prever cláusulas que observen el cumplimiento de la legislación laboral vigente. Se debe evitar cualquier tipo de relación con clientes que llegue a generar vínculos personales o que pueda obstaculizar el acceso de este a otros empleados o canales de la Administradora, así como tampoco podrán aceptar ningún mandato o poder de parte de clientes para la realización de operaciones en la Administradora. Se evitará la realización de operaciones por parte de un cliente para beneficiar a otro, salvo que ambos conozcan y acepten expresamente las condiciones de la operación. Cualquier modificación de información o datos declarados por clientes, se realizará únicamente a pedido de los mismos, siguiendo el procedimiento establecido para ello. Se prohíbe recibir por cuenta propia o por algún intermediario, dinero a préstamo, o recibir cualquier otro tipo de medio financiero de parte de clientes, proveedores, intermediarios o cualquier otro tercero. En caso de estar envuelto en un conflicto de interés como en los señalados anteriormente u otros detallados en Código de Conducta se debe informar a instancias superiores o a los canales de denuncia establecidos y al Directorio.
- Cumpliendo con leyes vigentes con relación a prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva, así como también cualquier tipo de acto de corrupción o fomento de estos por parte de entidades o terceros, así como también sobornos, peculado, colusiones, fraudes, tráfico de influencias o elusiones de las normas de control. La comercialización de productos financieros debe realizarse con un trato responsable y cuidando que se adecuen a las necesidades de los clientes, informando su contenido, beneficios, riesgos y costos, evitando al mismo tiempo presionar a los clientes. La contratación se debe realizar conforme los procedimientos internos, solicitando y conservando la

documentación necesaria, entregando copia de estas a los clientes, evitando cualquier forma de publicidad engañosa u omisión de información que sea necesaria para la contratación de cualquier producto o servicio. También se establece que los empleados no pueden realizar operaciones con fines de lucro u operaciones especulativas que puedan interferir con la actividad profesional con la Administradora. Los empleados tienen el deber de cuidar sus finanzas personales, evitando el sobreendeudamiento en el sistema financiero. También deben dar un estricto cumplimiento de las normas respecto al uso de información sensible y/o confidencial, privilegiada o particular. Se debe velar por el cumplimiento legal de secreto de la información.

- Privacidad y confidencialidad, se debe guardar secreto profesional de toda información utilizada. Únicamente se facilitará la información a personas externas a la Administradora, previa autorización expresa del cliente, realizada a través del Contrato de Apertura de Cuentas, para los fines establecidos en dicho documento y según las disposiciones de los Reguladores y los procedimientos internos. Adicionalmente, se debe velar por el cuidado de los equipos y sistemas informáticos, respetando las normas referentes a la utilización del correo electrónico corporativo, acceso a Internet y otros sistemas puestos a disposición.
- Justicia, equidad y profesionalismo en el trato con clientes, proveedores, colaboradores. La Administradora fomenta un ambiente libre de discriminación y acoso, ya sea sexual o moral. También fomenta un ambiente seguro de trabajo.
- Respetar compromisos con la sociedad, este principio señala expresamente que no realizarán negocios con el fin de engañar al gobierno, a las autoridades fiscales y otras entidades. También se establece que toda vinculación, participación o pertenencia a partidos políticos o a otro tipo de entidades, instituciones o asociaciones con fines públicos, así como cualquier tipo de servicio o colaboración a éstos, deberá ser realizada en forma personal, sin involucrar de forma alguna a la Administradora.
- Respeto de patrones de conducta de Casas de Bolsa en operaciones bursátiles, preservando patrones éticos en negociaciones, evitar la utilización de cualquier práctica que incentive la creación de condiciones artificiales de mercado, manipulación de precio, realización de operaciones fraudulentas y uso de prácticas no equitativas, en operaciones del mercado de títulos valores, competencia desleal. Cualquier tipo de situación que pueda poner en riesgo a la imagen, reputación o integridad de la Administradora debe ser notificada. Según señala el Código de Conducta, las denuncias, para su correcto seguimiento y solución, no podrán ser anónimas, pero el Directorio asegurará la máxima confidencialidad de las denuncias que reciba, manteniendo el anonimato y la protección de quienes acudan a esta instancia, o participen como testigos. Las investigaciones se realizarán de forma imparcial y secreta, involucrando únicamente a las personas que sean necesarias para llevarla a cabo.

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 es filial de Regional Casa de Bolsa, importante intermediadora nacional

La Administradora es propiedad de Regional Casa de Bolsa (99,98%), importante entidad nacional. La acción restante (0,02%) está en poder de Alfredo Raatz Becker, Director Titular de Banco Regional S.A.E.C.A., institución que es accionista final de la Administradora.

Regional Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. fue constituida en agosto del año 2020 con el objeto de administrar Fondos Mutuos y de Inversión.

La Administradora ya alcanzó su equilibrio financiero, generando utilidades para sus accionistas. Al cierre de septiembre de 2022, mantenía cerca Gs. 9.059 millones de capital, lo que le permite cumplir con el patrimonio mínimo regulatorio actual y futuro, dado el crecimiento proyectado y los nuevos fondos recientemente colocados en el mercado.

A mediados de noviembre de 2022, Banco Regional, controlador de la Casa de Bolsa, y Sudameris Bank, a través de su principal accionista controlador extranjero, AbbeyField Group, acordaron la fusión de las entidades financieras de Paraguay, sujeta al cumplimiento de las regulaciones locales. En diciembre de 2022, por mandato de su junta de accionistas, Banco Regional aprobó la proposición de fusión por absorción lanzada por Sudameris Bank. Restando algunos procedimientos legales y autorizaciones regulatorias, en marzo próximo la junta de accionistas de Banco Regional debe aprobar los estados financieros definitivos que permitan la determinación del canje de acciones de la fusión. Las entidades fusionadas podrían duplicar su tamaño de activos y colocaciones, alcanzando una posición de relevancia entre las principales entidades bancarias del país.

## TRAYECTORIA DE SUS ACCIONISTAS CONTROLADORES

Tanto Regional Casa de Bolsa como Banco Regional son actores importantes del mercado financiero paraguayo, y cuentan con una amplia y reconocida trayectoria de negocios en el país.

Por su parte, Regional Cada de Bolsa S.A. intermedió durante el año 2022 cerca de US\$580 millones, alcanzando la tercera posición del mercado con un 10,4% de participación.

## IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de enero de 2023, Regional Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A., gestionó activos por cerca de US\$40 millones en sus fondos, representando cerca de un 7% de la industria. Actualmente mantiene tres fondos operativos:

- Fondo Mutuo RF Cash PYG: tiene como objetivo la inversión en títulos valores negociables de renta fija, público o privados, en promedio de corto y mediano plazo emitidos en el mercado local con una calificación de riesgo mínima BBB. Al cierre de enero 2023 tenía un tamaño de Gs.120.781 millones y está denominado en guaraníes.
- Fondo Mutuo RF Cash USD: tiene como objetivo la inversión en títulos valores negociables de renta fija, público o privados, en promedio de corto y

mediano plazo emitidos en el mercado local con una calificación de riesgo mínima BBB. Al cierre de enero 2023 tenía un tamaño de US\$22,17 millones y está denominado en dólares.

- Fondo de Inversión Renta Inmobiliaria EYDISA: tiene como objetivo la inversión en el sector inmobiliario, adquiriendo inmuebles de afinidades corporativas que cuentan con contratos de alquiler vigentes, con la finalidad de obtener rentas y capturar la plusvalía de los inmuebles con la venta al final del periodo del fondo. Al cierre de enero de 2023 tenía un tamaño de US\$ 1,1 millones, con una duración de 5 años y está denominado en dólares americanos.

La Administradora, por medio de la comercialización de sus Fondos a través la Casa de Bolsa busca contribuir al desarrollo de nuevos espacios que permitan una expansión de la oferta de productos financieros a clientes corporativos e individuales.

	Mar-23
Riesgo Crédito	py A+F
Tendencia	Estable
Riesgo Mercado	S3

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: marzo de 2023.
- 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 Desarrollo Inmobiliario Sol City	Riesgo Crédito	py A+F
	Tendencia	Estable
	Riesgo Mercado	S3

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](http://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.

S3: 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
- Límites
- 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 opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.*