

Riesgo	Dic.2025
Riesgo Crédito	py AAF
Tendencia	Estable
Riesgo Mercado	S2

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

#### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.23	Dic.24	Sep.25
Activos Administrados (MM Gs.)	185.937	426.790	356.514
Patrimonio (MM Gs.)	185.598	423.459	342.879
Valor Nominal Cuota (Gs.)	1.173.987	1.246.389	1.301.773
Rentabilidad Acumulada Cuota*	6,0%	6,2%	4,4%
Duración (años)	1,5	1,3	1,6
N° de Cuotapartistas	597	1.052	1.417

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2023 y 2024, EEFF interinos al cierre de septiembre 2025.

\*Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

## FUNDAMENTOS

El Fondo Mutuo Moderado Sudameris PYG tiene como objetivo la inversión en valores negociables de renta fija, públicos o privados, emitidos en el mercado local, denominados en guaraníes y con una duración promedio de las inversiones de corto y mediano plazo.

La calificación de cuotas "py AAF" asignada al riesgo de crédito del Fondo responde a una cartera que cumple con su objetivo de inversión, con un alto perfil de solvencia y una holgada liquidez, junto con un mayor índice ajustado por riesgo que su segmento comparable. Asimismo, incorpora la gestión de su Administradora, la cual posee estructuras adecuadas para la gestión de los recursos y pertenece a un importante Grupo Financiero de Paraguay. En contrapartida, la calificación considera una industria de fondos en vías de consolidación en el país y el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

La tendencia de la calificación se considera "Estable". La calificación "S2" para el riesgo de mercado se sustenta en la duración de cartera y un riesgo nulo de tipo de cambio, que entregan una baja a moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

El Fondo es gestionado por Sudameris Asset Management Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. Al cierre de septiembre 2025, la Administradora manejaba 7 fondos por un total de Gs. 1.115.412 millones. La Administradora forma parte del Grupo Sudameris, conglomerado que posee amplia experiencia en el mercado financiero.

El Fondo Mutuo Moderado Sudameris PYG inició sus operaciones en septiembre 2020, con un aporte inicial de Gs. 30 millones, equivalentes a 30 cuotas con un valor nominal inicial de Gs. 1.000.000 cada una.

Al cierre de septiembre de 2025, el Fondo gestionó un patrimonio de Gs. 342.905 millones, siendo un fondo grande para la Administradora y pequeño para el segmento comparable *money market* en guaraníes, representando cerca de un 30,7% y un 11,4% de participación, respectivamente.

Entre septiembre 2024 y septiembre 2025, el patrimonio promedio mostró una caída anual de 8,9%, que se explica fundamentalmente por rescates. En tanto, el segmento mostró una disminución del 20,1% el mismo período. Este descenso se explica principalmente por menores aportes, los que se han dirigido a otro tipo de instrumentos financieros.

Al cierre de septiembre de 2025, la cartera del Fondo cumplía con su objetivo. Los activos se concentraban en certificados de depósito de ahorro (65,1%), bonos corporativos (18,2%), bonos financieros (9,5%), bonos de gobierno (3,6%) y bonos subordinados (1,4%). El porcentaje restante correspondía a operaciones repo y otros activos. La cartera mantuvo 16 emisores al cierre de septiembre de 2025, donde los 3 mayores concentraron el 57,6% del activo, presentando una adecuada diversificación por emisor.

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un alto perfil de solvencia, formando su cartera principalmente de instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "AAA", "AA+" o equivalentes.

Al cierre de septiembre 2025, un 2,2% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, lo que sumado a los certificados de depósito ahorro (65,1%), los cuales cuentan con mercados secundarios para ser liquidados en caso de rescates significativos, entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual observada los últimos 12 meses.

Analista: Carolina Ruedlinger  
carolina.ruedlinger@feller-rate.com

Al cierre de septiembre 2025, los pasivos alcanzaron los Gs. 13.635 millones, los cuales correspondían principalmente a rescates por pagar y comisiones por pagar a la Administradora, presentando un acotado endeudamiento total de 4,0% sobre el patrimonio neto y un nulo endeudamiento financiero.

Durante los últimos 12 meses, la duración mostró un comportamiento estable, manteniéndose en un rango entre 1,2 y 1,6 años, alcanzando un promedio de 1,4 años durante el período.

Por otro lado, durante el período analizado, la exposición a instrumentos denominados en otras monedas distintas al guaraní fue nula, tal como lo exige su reglamento interno.

Entre junio de 2022 y junio 2025, se observó una rentabilidad promedio mensual inferior al *benchmark* construido por Feller Rate para caracterizar al segmento de fondos *money market* en guaraníes, aunque con una menor volatilidad de los retornos, resultando así en un mayor índice ajustado que su segmento comparable.

Al cierre de septiembre 2025, la rentabilidad acumulada en 36 meses del Fondo fue de un 19,2%, lo que se traduce en una rentabilidad anualizada de 6,0%.

Durante los últimos años, a consecuencia de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se evidenció una mayor inflación a nivel global, que fue contenida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de las bolsas bursátiles y los tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante el último año, el Banco Central del Paraguay ha mantenido la Tasa de Política Monetaria (TPM) en un nivel neutral y consistente con la meta de inflación, reflejando una postura de cautela frente a la trayectoria de precios. A nivel doméstico, la liquidez de guaraníes se ha visto presionada, mientras que el tipo de cambio ha experimentado una fuerte apreciación durante el año. La evolución futura del entorno financiero local seguirá sensible a la incertidumbre global, particularmente a los acuerdos y barreras arancelarias que determinan las decisiones de política monetaria que impactan en la actividad global. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectan los retornos de los fondos y sus decisiones de inversión.

## 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

- Baja concentración de cuotapartistas.
- Alto perfil de solvencia de las inversiones.
- Holgada liquidez de la cartera.
- Mayor índice ajustado que segmento comparable
- Gestión de Administradora con estructuras adecuadas para la gestión de los recursos, perteneciente a un importante Grupo Financiero de Paraguay.

#### RIESGOS

- Industria de fondos en vías de consolidación en Paraguay.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en instrumentos negociables de renta fija local de corto y mediano plazo

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo Mutuo Moderado Sudameris PYG tiene como objetivo la inversión en valores negociables de renta fija, públicos o privados, emitidos en el mercado local, denominados en guaraníes y con una duración promedio de las inversiones de corto y mediano plazo.

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

- El 100% de las inversiones del Fondo debe estar denominado en guaraníes.
- Hasta el 100% del activo puede estar invertido en títulos emitidos por el Tesoro Público o garantizados por el mismo, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la SIV.
- Hasta el 100% del activo puede estar invertido en títulos emitidos por el Banco Central del Paraguay.
- Hasta el 80% del activo puede estar invertido en certificados de depósito de ahorro emitidos por instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay con calificación de riesgo A- o superior.
- Hasta el 80% del activo puede estar invertido en títulos de deuda emitidos por empresas registradas en la Bolsa de Valores con calificación de riesgo A- o superior.
- Hasta el 30% del activo puede estar invertido en otros valores de inversión que determina la SIV por normas de carácter general y también, aquellas que sean determinadas en el futuro, sin necesidad de incluirlas en el reglamento interno.
- Los instrumentos de emisores nacionales en los que invierta el Fondo deberán contar con una calificación de riesgo BBB o superior.
- El límite por emisor es de hasta un 20% del activo, salvo títulos emitidos por los Tesoros Nacionales, Banco Central y otras entidades estatales.
- El Fondo no podrá tener más de un 20% del patrimonio neto de un mismo emisor.
- El límite por grupo empresarial es de hasta un 25% de los activos del Fondo.
- Al menos un 10% de sus activos deben ser activos de alta liquidez.
- El Fondo puede endeudarse en hasta un 40% de su patrimonio.

Adicionalmente, el Fondo puede realizar operaciones de compra con compromiso de venta por hasta el 100% del activo, con contraparte de sujetos supervisados por la SIV u otras autoridades administrativas de control, y negociados a través de las Casas de Bolsa. El plazo máximo de estas operaciones será de 365 días.

De acuerdo con el Reglamento Interno, el pago de los rescates se realiza dentro de un plazo no mayor a 5 días hábiles a partir de la solicitud. El monto máximo de rescate por partícipe es de Gs. 5.000 millones a la semana.

El actual Reglamento Interno del Fondo fue aprobado según Certificado de Registro Nro. 62\_07082020 y Res. SIV Nro. 22E/20 de fecha 6 de agosto de 2020, modificado según Res. SIV Nro. 24E/20.- de fecha 27 de agosto de 2020, según Res. SIV Nro. 11E/22 de fecha 2 de marzo de 2022, Res. 6E/23 de fecha 3 de marzo de 2023, Res. SV. SG.

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO MENSUAL Y DURACIÓN DE CARTERA

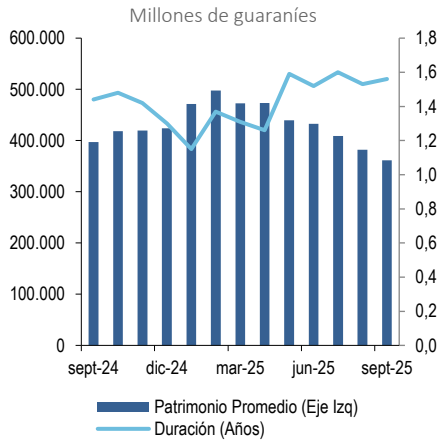


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

0043/2024 de fecha 7 de octubre de 2024 y Certificado de Registro N° 182\_11102024 de fecha 11 de octubre de 2024.

## EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera cumple con su objetivo de inversión

### EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO

El Fondo Mutuo Moderado Sudameris PYG inició sus operaciones en septiembre 2020, con un aporte inicial de Gs. 30 millones, equivalentes a 30 cuotas con un valor nominal inicial de Gs. 1.000.000 cada una.

Al cierre de septiembre de 2025, el Fondo gestionó un patrimonio de Gs. 342.879 millones, siendo un fondo grande para la Administradora y pequeño para el segmento comparable *money market* en guaraníes, representando cerca de un 30,7% y un 11,4% de participación, respectivamente.

Entre septiembre 2024 y septiembre 2025, el patrimonio promedio mostró una caída anual de 8,9%, que se explica fundamentalmente por rescates. En tanto, el segmento mostró una disminución del 20,1% el mismo período. Este descenso se explica principalmente por menores aportes, los que se han dirigido a otro tipo de instrumentos financieros.

Durante el período revisado, el número de partícipes aumentó un 45,2%, pasando de 976 cotapartistas al cierre de septiembre de 2024 a 1.417 al cierre de septiembre de 2025. De esta forma, se observó un menor aporte promedio por partícipe, representando una caída del 37,2% y mostrando una baja concentración de cotapartistas.

En los últimos doce meses, el Fondo no ha exhibido caídas significativas de su patrimonio. Por otra parte, al comparar la evolución patrimonial con el segmento de fondos *money market* en guaraníes, el Fondo mantiene una volatilidad patrimonial similar.

## CARTERA INVERTIDA EN SU OBJETIVO, CON ADECUADA DIVERSIFICACIÓN POR EMISOR

Al cierre de septiembre de 2025, la cartera del Fondo cumplía con su objetivo. Los activos se concentraban en certificados de depósito de ahorro (65,1%), bonos corporativos (18,2%), bonos financieros (9,5%), bonos de gobierno (3,6%) y bonos subordinados (1,4%). El porcentaje restante correspondía a operaciones repo y otros activos.

Durante el período revisado, se observa una mayor ponderación en bonos corporativos, en desmedro de letras de regulación monetaria del Banco Central y bonos de gobierno, debido a una mayor liquidación de los últimos ante rescates, dada la mayor facilidad de enajenación de estos instrumentos. Adicionalmente, se observa la inversión en bonos subordinados en períodos recientes.

La cartera mantuvo 16 emisores al cierre de septiembre de 2025, donde los 3 mayores concentraron el 57,6% del activo, presentando una adecuada diversificación por emisor. Estos correspondían a Banco Nacional de Fomento (28,0%), Telefónica Celular del Paraguay (15,9%) y Banco Familiar (13,7%).

## RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Dic-24	Mar-25	Jun-25	Sep-25
Certificado de Depósito de Ahorro	72,1%	60,6%	63,5%	65,1%
Bonos Corporativos	4,8%	3,9%	15,7%	18,2%
Bonos Financieros	5,9%	10,8%	8,8%	9,5%
Bonos de Gobierno	1,5%	5,8%	2,9%	3,6%
Bonos Subordinados	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%
Letras de Regulación Monetaria del BCP	5,7%	16,7%	4,3%	0,0%
<b>Total Cartera</b>	<b>90,0%</b>	<b>97,8%</b>	<b>95,3%</b>	<b>97,8%</b>
Caja y Otros Activos	10,0%	2,2%	4,7%	2,2%
<b>Total Activos</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

## RESUMEN SOLVENCIA CARTERA

Corto Plazo	Mediano/Largo Plazo	Sep-24	Sep-25
C-1+	AAA, AA+	69,0%	80,2%
C-1	AA, AA-, A+, A	27,3%	18,5%
C-2	A-, BBB+, BBB	3,7%	1,3%
	BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
	BB-, B	0,0%	0,0%
	C, D	0,0%	0,0%
	NR	0,0%	0,0%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

## EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

	Dic-24	Mar-25	Jun-25	Sep-25
Duración (años)	1,3	1,3	1,5	1,6
Exp. a Gs.	100%	100%	100%	100%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

## ALTO PERFIL DE SOLVENCIA DEL ACTIVO SUBYACENTE

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un alto perfil de solvencia, formando su cartera principalmente de instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "AAA", "AA+" o equivalentes.

Entre septiembre 2024 y septiembre 2025 el perfil crediticio de la cartera mostró una mejora, debido a una mayor ponderación de instrumentos calificados en "AA+" en desmedro de instrumentos calificados en rango "A".

Al cierre de septiembre 2025, la totalidad de los activos está calificado en "A-" o superior, en línea con su límite reglamentario.

## HOLGADA LIQUIDEZ DE CARTERA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de septiembre 2025, un 2,2% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, lo que sumado a los certificados de depósito ahorro (65,1%), los cuales cuentan con mercados secundarios para ser liquidados en caso de rescates significativos, entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual observada los últimos 12 meses.

Por otro lado, el Fondo podrá contraer deuda de corto plazo, mediante la contratación de créditos bancarios con plazos de vencimiento de hasta 365 días, o líneas de crédito financieras o bancarias, ya sea para el pago de rescates de cuotas, o para aprovechar oportunidades de inversión hasta por un 40% del patrimonio del Fondo.

Al cierre de septiembre 2025, los pasivos alcanzaron los Gs. 13.635 millones, los cuales correspondían principalmente a rescates por pagar y comisiones por pagar a la Administradora, presentando un acotado endeudamiento total de 4,0% sobre el patrimonio neto y un nulo endeudamiento financiero.

## DURACIÓN ESTABLE Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

Durante los últimos 12 meses, la duración mostró un comportamiento estable, manteniéndose en un rango entre 1,2 y 1,6 años, alcanzando un promedio de 1,4 años durante el período.

Por otro lado, durante el período analizado, la exposición a instrumentos denominados en otras monedas distintas al guaraní fue nula, en línea con lo establecido en su límite reglamentario.

La duración de sus activos, junto a su riesgo nulo de tipo de cambio, entregan una baja a moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

## MAYOR ÍNDICE AJUSTADO QUE SEGMENTO COMPARABLE

Entre junio de 2022 y junio 2025, se observó una rentabilidad promedio mensual inferior al *benchmark* construido por Feller Rate para caracterizar al segmento de fondos *money market* en guaraníes, aunque con una menor volatilidad de los retornos, resultando así en un mayor índice ajustado que su segmento comparable.

Este segmento muestra un nivel de rentabilidad estable, evidenciando una estrecha relación con la Tasa de Política Monetaria del Banco Central de Paraguay.

Al cierre de septiembre 2025, la rentabilidad acumulada en 36 meses del Fondo fue de un 19,2%, lo que se traduce en una rentabilidad anualizada de 6,0%.

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

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

Sudameris Asset Management Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. es propiedad de Sudameris Securities Casa de Bolsa S.A. 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.

Las principales instancias de gestión interna dentro de la Administradora son el Comité de Inversiones, el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y Comité de Cumplimiento.

Sudameris Asset Management 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 jefe de operaciones, un portfolio manager junior y un analista. El resto de las funciones operacionales, como compliance, riesgos, IT, finanzas, legal, backoffice, operaciones y áreas comerciales son externalizadas a la entidad relacionada Sudameris Securities 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 de los Fondos.

De esta forma, el Gerente General debe liderar y gestionar estratégicamente la Administradora, asegurando el cumplimiento de los objetivos financieros y operativos de esta, sujeto a las condiciones normativas y a un entorno de trabajo eficiente. Dentro de sus principales funciones, se encuentra el diseño e implementación del Plan Estratégico, alineándolo con la misión y visión de la empresa, la promoción de la innovación y búsqueda de nuevas oportunidades de negocio, la supervisión de la gestión financiera, que incorpora la planificación presupuestaria, el análisis financiero y la gestión de riesgos. Adicionalmente, debe velar por el cumplimiento de las normas regulatorias y prevenir el lavado de dinero y otras actividades ilícitas entre otras tareas de monitoreo continuo.

El Jefe de Operaciones debe garantizar la correcta ejecución, supervisión y control de los procesos operativos de la Administradora, asegurando la gestión eficiente de pagos, conciliaciones, vencimientos de intereses, control de proveedores, cumplimiento normativo y respuesta a auditorías. Adicionalmente, debe elaborar y presentar los reportes exigidos por los entes reguladores, así como responder oportunamente a auditorías internas y externas sobre posibles inconsistencias detectadas en procesos financieros y operativos.

Por su parte, el Portfolio Manager Junior debe gestionar y optimizar los fondos de inversión administrados por Sudameris, implementando estrategias financieras efectivas, con el objetivo de maximizar los rendimientos y garantizar la satisfacción de los clientes, asegurando al mismo tiempo el cumplimiento normativo y reglamentario de estos.

El Analista de Fondos asegura la correcta ejecución operativa de las actividades relacionadas con la gestión de fondos, garantizando que las operaciones se realicen



conforme a los procedimientos establecidos, que todas las cargas y tareas se completen en tiempo y forma de acuerdo con el desempeño esperado. Además, debe elaborar informes detallados y completos sobre el análisis financiero de inversiones, emisores y mercados, preparar fichas técnicas a inicios de cada mes y generar resúmenes del fondo para los clientes. También debe mantener actualizada la liquidez del fondo, controlar las suscripciones y rescates, realizando cruces y verificando los registros en el sistema antes del cierre contable.

Los profesionales del área de inversiones y financiera que ocupan estos cargos cuentan con conocimientos de los mercados financieros y trayectoria en la industria financiera del Paraguay.

## FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

Con relación a factores ambientales, sociales o de gobernanza (ESG) considerados en la calificación, no se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Directorio y variados comités de control y políticas de conflictos de interés, ética, entre otras.

## POLÍTICA DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

Las políticas para evaluación y construcción de cartera se encuentran establecidas en su Protocolo de Estructura de Comités, Formulario de Evaluación de Riesgo Operacional y complementariamente en los Reglamentos Internos de cada Fondo. Estas políticas están circunscritas a las normativas vigentes.

Sudameris Securities Casa de Bolsa S.A., para cada activo considerado para los fondos, realiza una 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.

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 Sudameris Securities Casa de Bolsa S.A. y Sudameris AFPISA.

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 Sudameris AFPISA.

Luego de todos los procesos anteriores, de levantamiento de información, análisis financiero, operativo, comercial y legal por distintas entidades del Grupo, el Fondo se estructura dentro de Sudameris AFPISA. Las decisiones posteriores de inversión y la gestión de los Fondos también es responsabilidad de Sudameris 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.

## SISTEMAS DE CONTROL

Sudameris Asset Management Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. mantiene externalizadas algunas tareas de control a Sudameris Securities Casa de Bolsa

S.A. 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:

- Manual de Gobierno Corporativo
- Manual de cargo y funciones
- Código de Conducta
- Política de Gestión de Riesgos
- Formulario de Evaluación de Riesgo Operacional
- 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.

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 que gestionará, además de variados tipos de reportes financieros y regulatorios, entre otras funciones. Para la gestión de los Fondos utiliza el software "Brokerware".

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

La custodia de los instrumentos se centra 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.

Los títulos de deuda serán reconocidos a su valor de incorporación más los intereses devengados a la fecha de cada ejercicio contable. Si las inversiones incluyeran cláusulas de ajuste, se registrarán en base al método de ajuste pactado. Los intereses generados por estos títulos son registrados en resultados conforme se devengan.

Por su parte, operaciones de reporto serían registradas a su costo de adquisición más las primas por diferencia de precios devengadas a cobrar. Las primas generadas por estas operaciones serán registradas como resultados según su devengo.



Las valorizaciones deben ser realizadas en conformidad a las normas de la SIV en la materia.

## 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 cuotapartistas, anteponiéndolos en las decisiones de inversión. También señala los valores de conducta interna, exigiendo integridad, profesionalismo y actitud positiva.

El Código de Conducta establece siete principios básicos para los empleados, ejecutivos y directores, que determinan las directrices para 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 una total abstención de utilizar en beneficio propio cualquier oportunidad de negocio que exista.
- Evitar conflictos de interés: para ello está 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.
- Cumplir 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, incluidos 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 de 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 o competencia desleal. Cualquier tipo de situación que pueda poner en riesgo 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 Sudameris Securities Casa de Bolsa S.A., importante intermediadora nacional

Sudameris Asset Management Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. es propiedad de Sudameris Securities Casa de Bolsa S.A. (99,98%), importante entidad nacional. La acción restante (0,02%) está en poder de Alfredo Raatz Becker.

A fines del año 2022 se concretó la fusión entre Banco Regional, anterior controlador de la Casa de Bolsa, y Sudameris Bank, a través de su principal accionista controlador extranjero, AbbeyField Group, materializándose el cambio de nombre tanto de la Administradora como de la Casa de Bolsa.

Sudameris Asset Management 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.

A junio de 2025 los ingresos por comisiones más que se duplicaron en comparación a junio de 2024, alcanzando Gs\$9.823 millones, mientras que los gastos se triplicaron debido a un incremento relevante en los egresos a relacionados por servicios de distribución de fondos. Con todo, el resultado antes de impuesto a la renta alcanzó los Gs\$2.475 millones, un 4,8% por sobre lo obtenido a igual cierre de 2024, en tanto que el resultado del ejercicio al cierre del primer semestre de 2025 llegó a Gs\$2.223 millones, un 3,3% superior a lo obtenido a junio de 2024.

Por otra parte, a la misma fecha la Administradora mantenía cerca Gs\$20.600 millones de capital, lo que le permite cumplir con el patrimonio mínimo regulatorio actual.

## TRAYECTORIA DE SUS ACCIONISTAS CONTROLADORES

Tanto Sudameris Securities Casa de Bolsa S.A. como el banco Sudameris son actores importantes del mercado financiero paraguayo, y cuentan con una amplia y reconocida trayectoria de negocios en el país.

Por su parte, Sudameris Securities Casa de Bolsa S.A. intermedió durante el año 2025 cerca de Gs\$14.387 mil millones, alcanzando la tercera posición del mercado con un 13,8% de participación.

## IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de septiembre 2025, Sudameris Asset Management Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A., gestionó activos por cerca de Gs\$1.115.412 millones en sus fondos, representando cerca de un 10,5% de la industria. Actualmente, la Administradora mantiene siete fondos operativos:

- Fondo Mutuo Moderado Sudameris PYG: tiene como objetivo la inversión en títulos valores negociables de renta fija, publico o privados, en promedio de corto y mediano plazo emitidos en el mercado local con una calificación en grado de inversión. Al cierre de septiembre 2025 tenía un tamaño de Gs\$342.879 millones, representando un 11,4% de su segmento y está denominado en guaraníes. El Fondo es calificado por Feller Rate en "py Aaf/S2" con Tendencia "Estable".
- Fondo Mutuo Moderado Sudameris USD: tiene como objetivo la inversión en títulos valores negociables de renta fija, publico o privados, en promedio de corto y mediano plazo emitidos en el mercado local con una calificación en grado de

inversión. Al cierre de septiembre 2025 tenía un tamaño de US\$92,4 millones, representando un 25,2% de su segmento y está denominado en dólares. El Fondo es calificado por Feller Rate en "py A Af/S2" con Tendencia "Estable".

- 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 septiembre de 2025 tenía un tamaño de US\$1,3 millones, representando un 3,4% de su segmento y está denominado en dólares americanos.
- 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 Republica 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. Al cierre de septiembre de 2025 tenía un tamaño de US\$1,7 millones, representando el 4,5% de su segmento y está denominado en dólares americanos. El Fondo es calificado por Feller Rate en "py A+f/S3" con Tendencia "Estable".
- Fondo Mutuo Evolución Sudameris PYG: tiene como objetivo la inversión en activos y valores de emisiones nacionales, en promedio de mediano y largo plazo. Al cierre de septiembre 2025 tenía un tamaño de GS\$89.858 millones, representando un 3,8% de su segmento y está denominado en guaraníes. El Fondo es calificado por Feller Rate en "py Af/S3" con Tendencia "Estable".
- Fondo Mutuo Evolución Sudameris USD: tiene como objetivo la inversión en activos y valores de emisiones nacionales e internacionales, en promedio de mediano y largo plazo. Al cierre de septiembre 2025 tenía un tamaño de US\$2,0 millones, representando un 0,7% de su segmento y está denominado en dólares americanos. El Fondo es calificado por Feller Rate en "py A-f/S3" con Tendencia "Estable".
- El Fondo Mutuo Capital Plus PYG tiene como objetivo la inversión en instrumentos de renta fija, de riesgo conservador y un horizonte de inversión de corto y mediano plazo. Al cierre de septiembre 2025 tenía un tamaño de Gs\$503 millones, representando un 0,02% de su segmento y está denominado en guaraníes. El Fondo es calificado por Feller Rate en "py Af/S3" con Tendencia "Estable".

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.

	Dic-25
Riesgo Crédito	py AAF
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: 30 de diciembre de 2025.
- Tipo de reporte: Primera Calificación.
- Estados Financieros referidos al 30.09.2025.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
www.feller-rate.com.py  
Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay  
Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Fondo Mutuo Moderado Sudameris PYG	Riesgo Crédito	py AAF
	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](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 AAF: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio del fondo es muy fuerte.

+ 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: De 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
- 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.

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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 Superintendencia 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.