

Fondo de Inversión Ganadero Basa Capital Ferusa I

Perfil

El Fondo de Inversión Ganadero Basa Capital Ferusa I tiene como objetivo invertir en el negocio ganadero, mediante la inversión en su ciclo completo: compra de vacas preñadas y toros reproductores, para la producción de desmamantes y su posterior comercialización. El Fondo apalancará la operatoria ganadera en FERIA Rural S.A. (en adelante Ferusa), que se encargará del asesoramiento, manejo de la hacienda, administrar y gerenciar los establecimientos ganaderos. El fondo aún no ha iniciado operaciones, y el máximo monto del proyecto podrá ascender a Gs. 120.000 millones, con una duración de 8 años desde su comienzo.

Factores relevantes de la calificación

Calificación. La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada muy buena en su evaluación cualitativa, así como al fuerte expertise del administrador de los activos (Ferusa), contratado como asesor de todo lo referido a los activos ganaderos, y para gerenciar y administrar los establecimientos ganaderos y posterior gestión de venta de la hacienda. La calificación incorpora que el fondo aún no cuenta con track record demostrable y la concentración por tipo de activo y sector económico, así como la posibilidad de contraer endeudamiento, distribuir ganancias a sus partícipes e invertir en activos moneda extranjera. Por último, la calificación considera las proyecciones y flujos de fondos suministrados por la Administradora.

Muy buena calidad crediticia de la Administradora. Basa A.F.P.I.S.A. (Basa Adm.) fue autorizada a funcionar en 2019 junto con Basa Casa de Bolsa S.A. que en conjunto conforman Basa Capital. Basa Capital nace como filial del Banco Basa con el objetivo de potenciar las operaciones del banco dentro del mercado de capitales paraguayo. La Administradora se beneficia de las sinergias que le provee formar parte de un conglomerado de empresas independientes de diversos verticales. Basa A.F.P.I.S.A. gestionaba a agosto de 2024 cuatro fondos con activos bajo administración equivalentes a USD 147 millones, con una participación de mercado del 11,3% en una industria altamente concentrada y crecientemente competitiva. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen amplio expertise dentro del mercado financiero y bancario.

Expertise del administrador de los activos biológicos. Ferusa es la principal empresa de remate de ganado de Paraguay, tanto por volumen como por cantidad de feria. Posee una elevada trayectoria en el sector, así como de experiencia en la subasta, compra/venta de ganado y servicio de transporte de animales, así como en productos relacionados al agro y sectores afines. Ferusa está liderada por profesionales de elevado expertise en los sectores primarios de Paraguay y se ha mantenido financieramente sólida durante los últimos años, a pesar de las adversas condiciones climáticas que han atestado a la región del país.

Consistencia del proceso de inversión. El Fondo posee un robusto proceso de inversión, apalancado en los diversos comités que posee la Administradora, así como en la estrategia de inversión del Fondo, basado en la inversión ganadera de ciclo completo, con un claro modelo financiero para su funcionamiento. El fondo tendrá un Comité de Vigilancia, el cual estará compuesto por tres representantes de los partícipes del Fondo (no podrán ser relacionadas a la Administradora) y tendrá como principal objetivo comprobar que la administradora cumpla con lo dispuesto en su reglamento, entre otras atribuciones. Además, la administración de activos

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Nacional (py)Af+

Tendencia

Estable

Datos Generales

Fondo de Inversión Ganadero Basa Capital Ferusa I

Administradora	Basa Capital A.F.P.I.S.A.
Agente de Custodia	Basa Casa de Bolsa S.A.
Patrimonio	-
Inicio de Actividades	Julio 2024

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Fondos Cerrados o de Inversión, Jul '20. Paraguay.](#)

Analistas

Analista Principal
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Gustavo A. Artero
Analista Semi Senior
gustavo.artero@fixscr.com
+54 11 5235 8100

contará con un Fiscalizador, una empresa tercerizada independiente y experta en el rubro ganadero, el cual monitoreará el cumplimiento de lo establecido en el contrato con Ferusa, así como en las proyecciones financieras del Fondo. Este rol lo cumplirá MULA, Servicios Agropecuarios y Desarrollo de Proyectos, entidad que posee una vasta experiencia en el gerenciamiento de campos y generación de productos ganaderos.

Recursos y marco operacional apropiados para la gestión del Fondo. Los equipos dedicados a la Administración del Fondo, tanto por parte de la Administradora como de Ferusa, se consideran lo suficientemente idóneos para gestionar el fondo. El fondo contará con una auditoría externa a cargo de una Big Four.

Características del Fondo

Características generales del Fondo

El Fondo de Inversión Ganadero Basa Capital Ferusa I tiene como objetivo invertir en el negocio ganadero, mediante la inversión en su ciclo completo: compra de vacas preñadas y toros reproductores, para la producción de desmamantes y su posterior comercialización. El Fondo apalancará la operatoria ganadera en FERIA Rural S.A. (en adelante Ferusa), que se encargará del asesoramiento, manejo de la hacienda, administrar y gerenciar los establecimientos ganaderos. El Fondo aún no ha iniciado operaciones, y el máximo monto del proyecto podrá ascender a Gs. 160.000 millones, mientras que el mínimo para comenzar será de Gs. 40.000 millones, que es el equivalente cercano al valor de 12.000 vacas preñadas y 400 toros, hato ganadero con el que el Fondo proyecta iniciar.

El plazo del Fondo será de máximo 8 años, pudiendo extenderse de ser necesario mayor tiempo para liquidar los activos ganaderos, conforme lo determine la Asamblea Extraordinaria de Partícipes. Asimismo, su duración también podrá ser menor. Contará con un mínimo de 10 cotapartistas, y cada uno no podrá poseer más del 25% del total de las cuotas del mismo. El plazo de suscripción del Fondo será de 12 meses desde iniciado operaciones, y se podrán aprobar nuevas emisiones de cuotas, según considere la Asamblea Extraordinaria de Partícipes según las necesidades de crecimiento o financiamiento. En caso de una nueva emisión, los inversionistas contarán un derecho de opción preferente en la compra de las nuevas cuotas a ser emitidas.

Estará denominado en guaraníes (suscripciones, rescates y reparto de beneficios), aunque las inversiones que realice podrán estar expresadas en dólares americanos, para lo cual utilizará el tipo de cambio publicado por el Banco Central de Paraguay (BCP) para su registración contable, y podrá realizar inversiones de cobertura para dichas inversiones.

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

- Podrá mantener hasta un 100% de su patrimonio inversiones relacionadas a la actividad ganadera: activos ganaderos, títulos de renta y acciones de sociedades anónimas que se dediquen al rubro ganadero, certificados de participación emitidos por patrimonios autónomos constituidos por activos ganaderos y cuotas de participación en fondos de inversión públicos o privados que inviertan en proyectos ganaderos.
- Hasta un 100% en títulos emitidos por el tesoro público o garantizados por el mismo, cuya emisión sea registrada en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia de Valores (SIV).
- Hasta un 30% en Bonos soberanos emitidos internacionalmente por el Estado Paraguayo.
- Hasta un 100% en Títulos emitidos por el BCP.
- Hasta un 30% en títulos y títulos a plazo de instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior.
- Por máximo de 30% en Acciones de sociedades emisoras de capital abierto que tengan transacción bursátil, se encuentren registradas y habilitadas en el Registro de Valores de la SIV, y que cuenten con calificación de riesgo de A, similar o superior.

- Hasta un 70% en Bonos, títulos de deuda o títulos emitidos en desarrollo de titularizaciones, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la SIV, y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior.
- Por hasta un 30% en Títulos emitidos por una emisora extranjera dentro de un país que cuente con calificación BB- o superior, con una calificación local en dicho país de A o superior (se considerará la calificación de la categoría más baja).
- Hasta un 100% en Operaciones de venta con compromiso de compra y las operaciones de compra con compromiso de venta con los valores mencionados anteriormente, con contraparte de sujetos supervisados por la SIV u otras autorizadas, y negociados a través de las Casas de Bolsa. Estas operaciones contarán con un plazo máximo de 365 días.
- Hasta un 100% en Cuotapartes de Fondos Mutuos o Fondos de Inversión.
- Hasta un 30% en otros valores de inversión de renta fija que determine la SIV por normas de carácter general con posterioridad al presente Reglamento.
- Hasta un 30% en Derivados financieros exclusivamente como cobertura de los activos del fondo, negociados localmente en Bolsa o en el mercado extrabursátil con entidades financieras y de seguros reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros.
- Hasta un 30% en Derivados financieros exclusivamente como cobertura de los activos del fondo, negociados internacionalmente en Bolsa en países con calificación de riesgo AA o superior.
- Hasta un 30% en Otros activos ganaderos reales que determine la SIV por normas de carácter general con posterioridad al presente Reglamento.

El Fondo posee una política de reparto de beneficios netos para los partícipes, los cuales serán el resultado de la cantidad que resulte de restar la suma de utilidades, intereses, dividendos y ganancias del capital al total de pérdidas y gastos devengados en el período. El reparto de ganancias se realizará dentro del cuatrimestre posterior al cierre del ejercicio anual y podrán ser distribuidos una vez terminado el segundo ciclo de internada (o engorde) del negocio ganadero, aproximadamente entre 24 a 36 meses. De todas formas, la decisión de realizar la distribución o no de las ganancias se encuentra sujeta a la decisión de la asamblea.

En el Reglamento, la política de liquidez del Fondo establece que deberá mantener durante su plazo de operaciones una reserva de liquidez cuyo monto no podrá ser inferior al 1% de los activos netos del Fondo. Dicha reserva podrá ser mantenida en depósitos a la vista en entidades habilitadas por el BCP con calificación de riesgo A o superior o en fondos mutuos locales con plazos de rescate no mayores a 5 días hábiles. Los beneficios netos de cualquier periodo podrán ser distribuidos hasta un monto que permita al Fondo mantener una disponibilidad de al menos 1% del patrimonio neto.

La asamblea ordinaria de partícipes tendrá una frecuencia mínima de 1 año, y su materia principal será aprobar los estados contables y designar los miembros del Comité de Vigilancia. El fondo realizará este comité al menos una vez cada 6 meses, estará integrado por tres representantes de los partícipes del fondo y tendrá como principales tareas comprobar que la Administradora cumple con lo dispuesto en el reglamento del Fondo y constatar que las inversiones y operaciones del fondo se realicen de acuerdo con la estrategia y límites determinados por el marco normativo y el reglamento.

Por último, la Administradora podrá, previa autorización de la Asamblea Extraordinaria de Partícipes, solicitar líneas de crédito hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio del Fondo. Dichos créditos podrán solicitarse cuando el último vencimiento sea al menos menor a 30 días antes de la fecha de liquidación del Fondo.

Objetivo e inversiones específicas del Fondo

Tal como se comentó anteriormente, el principal objetivo del Fondo será la inversión en activos ganaderos comenzando con la compra de 12.000 vacas preñadas y 400 toros reproductores, pudiendo incrementar la cantidad en función de las suscripciones que reciba el Fondo. El principal activo del Fondo serán los activos biológicos, los cuales cumplirán su ciclo completo dentro del Fondo:

- Cría, que incluye el período de gestación (9 meses) y crecimiento del ternero (7 meses): Las vacas se adquirirán preñadas, estimando una merma del 15% entre la parición y el destete (momento en el cual el ternero se separa de su madre y comienza su alimentación a base de pastura natural).
- Recría (12 meses): se refiere al período en el que el ternero pasa a ser Desmamante, es decir, pasa a alimentarse a base de pastura natural/implementada.
- Invernada (5 meses): el ganado pasa a ser recategorizado a Novillo/Vaquilla y se alcanzan los últimos kilos para ser vendidos al mercado.

El hato inicial será de 12.000 vacas, aunque el máximo a mantener, a partir del tercer año del Fondo será de 32.000 cabezas. Así, los primeros dos años del Fondo serán dedicados a la cría y recría de los animales, y a partir del 3er año, comenzará la venta de 10.000 animales a frigorífico, hasta el final del Fondo, año 8 en el que se liquidará todo el stock. En este sentido, se estima, en los años de venta de novillos, al menos una renovación anual del 20% de vacas vientres y toros, con el objetivo de mantener una hacienda joven y de mayor rendimiento y alcanzar el objetivo del fondo, dado que se estima una merma del 15% de animales entre la parición y el destete.

La hacienda se llevará a cabo en campos distribuidos en todo el país, aunque con preferencia en el Chaco Paraguayo. El Fondo firmará contratos de arrendamiento y subarrendamiento de establecimientos ganaderos para la administración de la hacienda, los cuales gerenciará Ferusa.

FIX considera que el Fondo posee un claro objetivo de inversión, el cual evaluó según el flujo de fondos proyectado, suministrado por la Administradora, el cual considera un análisis de estrés ante eventos climáticos, así como los costos en los que incurrirá el Fondo desde sus inicios hasta su finalización:

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9
Total Ingresos Operativos	-	13.483	74.485	74.485	74.485	74.485	74.485	83.622	151.038
Total Costos Operativos	75.600	16.640	16.640	16.640	16.640	16.640	16.640	14.520	-
Total Gastos Operativos	9.327	21.972	28.468	27.469	28.469	27.205	26.470	26.357	71.527
Flujo Operativo	(84.927)	(25.129)	29.377	30.377	29.377	30.641	31.376	42.745	79.511
Ingreso Fondo de Inversión	120.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos del Fondo de Inversión	2.543	4.767	4.767	4.767	4.767	4.767	4.767	4.767	2.637
Flujo Financiero	117.457	(4.767)	(4.767)	(4.767)	(4.767)	(4.767)	(4.767)	(4.767)	(2.637)
Flujo Acumulado	32.529	2.634	27.245	52.855	77.465	103.339	129.948	167.926	244.800

Fuente: Basa A.F.P.I.S.A.

Administrador de la hacienda: Feria Rural S.A.

Ferusa es una empresa constituida en 1982 en la ciudad de Asunción, que se dedica principalmente a la subasta y compra/venta de ganado propio en Paraguay, aunque posee otros negocios relacionados a las actividades agrícolas, industriales, inmobiliarias y financieras. Es considerada dentro de Paraguay como la principal entidad de remate ganadero, tanto por volumen como por cantidad y capacidad de ferias. Además, presta servicios de transporte de animales faenados desde los campos a los frigoríficos.

Ferusa posee un contrato firmado en el cual se compromete a cumplir sus obligaciones para/con el fondo: gerenciamiento y administración de inmuebles arrendados y hacienda (ingresos y egresos de ganado), conforme a ciertas cláusulas para garantizar la eficiencia de la administración de los activos. Además, la Administradora contrata a Ferusa para asesorarla en todo lo referido al manejo de los activos biológicos, y le otorga un poder especial para que Ferusa, en representación del Fondo, suscriba los contratos de arrendamiento de los establecimientos ganaderos.

Ferusa será la encargada de:

- Armar la hacienda: compra de activos y posterior traslado hacia los establecimientos ganaderos, confeccionando una planilla de "resumen de hacienda", que contará con todo el detalle de los activos (cantidad de animales comprados, raza, peso, estado, etc). Además, incluye todo lo relacionado a la gestión de tramites, marcas y señales ante organismos de registros públicos y SENACSA.

- Mantener y conservar la pastura de los establecimientos ganaderos para garantizar el óptimo engorde de los animales, cumpliendo con la carga máxima de ganado por hectárea de pastura.
- Disponer bebederos y potreros necesarios para la cantidad de hacienda que administrará.
- Administrar los recursos e infraestructura necesaria: contratar personal calificado, infraestructura fija y móvil (vehículos y tractores necesarios), etc. Asumirá toda la responsabilidad de las obligaciones legales, laborales y de seguridad de los recursos contratados.
- Presentar el 25 de cada mes a la Administradora, informes y planillas sobre la existencia de ganado, movimientos, nacimientos y mortandad, así como todo lo relacionado con gastos de personal e insumos para la administración de la hacienda.

Basa Adm designará un coordinador para supervisar la ejecución de los servicios prestados por Ferusa, quien revisará el cumplimiento de los plazos y ejecución del presupuesto. Además, Ferusa designará un administrador, que se encargará de la dirección técnica, y administrativa del servicio, y deberá contar con una reconocida trayectoria y ser un técnico calificado en el rubro.

Anualmente se revisará la ejecución del contrato, y en caso de haber desvíos respecto a los indicadores expuestos en el mismo, la Administradora podrá solicitar a Ferusa que asuma los costos de dichos desvíos, según estipula el contrato firmado por ambas partes. Cabe destacar que Ferusa recibirá una comisión en concepto de remuneración por sus servicios prestados, sujeta a los estándares de calidad que se encuentran definidas en el contrato mencionado.

Por último, la gestión llevada a cabo por Ferusa será fiscalizada por una empresa tercerizada e independiente, experta en el rubro ganadero, la cual realizará monitoreos periódicos de la gestión, utilizando las proyecciones realizadas y las métricas establecidas en el contrato entre Ferusa y la Administradora. Además, el fiscalizador presentará reportes mensuales sobre los avances realizados, informando si hubiera desvíos y acciones a tomar. La empresa designada para este trabajo ha sido MULA, Servicios Agropecuarios y Desarrollo de Proyectos, empresa que posee una vasta experiencia en gerenciamiento de campos y generación de productos ganaderos.

MULA es una empresa dedicada al desarrollo de proyectos de inversión en ganadería, asesoramiento, consultoría y administración de campos ganaderos. Actualmente gerencia cerca de 7 campos distribuidos en la zona del Chaco paraguayo y oriental, administrando tanto la parte financiera, así como del área productiva y mantenimiento de la estructura fija de los campos. En el caso del presente Fondo, MULA será la encargada de:

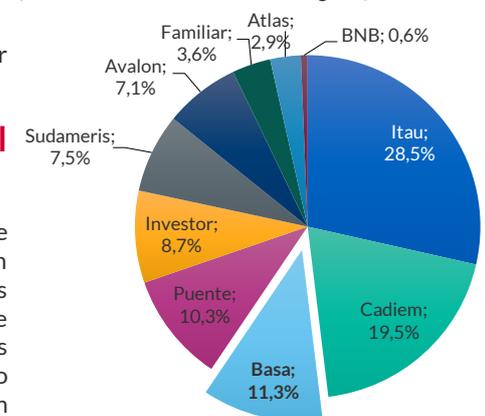
- Monitorear y auditar los indicadores productivos a cumplir por Ferusa. Actuará como fiscalizador y auditor de todos los datos generados en los campos.
- Realizar el control administrativo de los egresos operativos del campo, y realizar visitas estratégicas de control y monitoreo.
- Generar reportes mensuales, y dar conocimiento a la Administradora de cualquier desvío respecto de la planificación.

Análisis del Administrador para cumplir con los objetivos del Fondo

Basa A.F.P.I.S.A. (Basa Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A.) fue autorizada a funcionar en 2019 junto con Basa Casa de Bolsa S.A. que en conjunto conforman Basa Capital. Basa Capital nace como filial del Banco Basa con el objetivo de potenciar las operaciones del banco dentro del mercado de capitales Paraguayo. La Administradora se beneficia de las sinergias que le provee formar parte de un conglomerado de empresas independientes de diversos verticales. Basa A.F.P.I.S.A. gestionaba a agosto de 2024 cuatro fondos con activos bajo administración equivalentes a USD 147 millones, con una participación de mercado del 11,3% en una industria altamente concentrada y con pocos competidores.

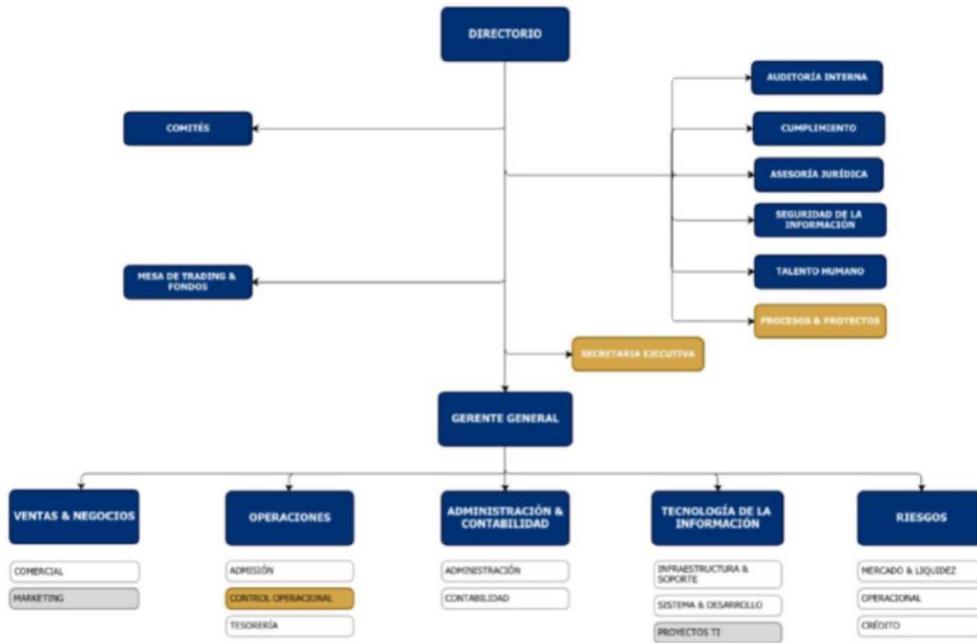
Gráfico #1: Administradoras de Fondos Patrimoniales

(cifras como % del total de activos a ago'24)



Fuente: CNV Paraguay

Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario.



El Directorio de la Administradora está compuesto por tres miembros que se encargan de la dirección de los negocios de la sociedad: Angelo Palacios Cañellas (Presidente), Andrea González Romero (Vicepresidente) y Raúl Prono Toñáñez (Director Titular). Los principales ejecutivos de Basa Capital poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario.

El Directorio es responsable de establecer, mantener y revisar el cumplimiento de las políticas, no obstante, la responsabilidad de ejecución de estas recae sobre la línea de la Gerencia General. La administración y control de Basa se encuadra en el Manual de Organización y Procedimientos donde se definen los Comités Permanentes en los cuales se establecen los objetivos, integrantes, responsabilidad y funciones principales de los diferentes comites. Los Comités Permanentes son: Comité Gerencial; ALCO; Comité de Cumplimiento; Comité de Auditoría Interna; Comité de Tecnología de la Información; Comité de Riesgo Integral; y Comité de Seguridad de la Información.

El ALCO (ó Comité de Activos y Pasivos) posee la responsabilidad de fijar el marco en el cual se desarrollan las operaciones de captación de fondos e inversiones, considerando los riesgos de mercado y de liquidez. Está compuesto por Directores, Gerente General, Administrador de los Fondos, Gerente de Riesgos y Corporarte Finance, Gerente Administrativo y financiero, y el Contador, se reúnen de manera mensual o las veces que se consideren necesarias a fin de tratar temas inherentes a riesgo de crédito, mercado y liquidez. Las decisiones son tomadas por unanimidad de votos, caso contrario la propuesta de inversión es rechazada. Los resultados de las decisiones tomadas son adecuadamente formalizadas en un Acta de Reunión signada por todos los participantes. Asimismo, las políticas de inversión son fijadas por el Comité ALCO de Basa Capital.

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 el ALCO cuenta con el soporte técnico en los research de Basanomics provistos por el Banco Basa.

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

1. Análisis Macro;
2. Construcción de portafolio modelo;

3. Análisis y selección de instrumentos específicos;
4. Seguimiento diario de la performance del Fondo.

Así mismo, el proceso de inversión se apoya en el Comité de Riesgo Integral, el cual evalúa los riesgos asociados de las decisiones de inversión: crédito, mercado, liquidez y operacional. En este comité se definen y aprueban los límites, grado de exposición al riesgo y margen de desvíos, así como los escenarios de estrés y planes de contingencia.

A través del CRI se fijan los parámetros y límites para las contrapartes crediticias con las que pueden operar tanto la Casa de Bolsa como la Administradora. Para dicha tarea el CRI toma como inputs las calificaciones de riesgo emitidas por las agencias de calificación, siendo un componente importante la opinión de los analistas de riesgo de crédito del Banco Basa y los índices de liquidez de los instrumentos provistos por la Mesa de Trading de Basa Capital.

La posibilidad de incorporación de un nuevo crédito en las carteras de inversión es propuesta por la Mesa de Trading, y a partir de allí el responsable de Riesgos realizará una evaluación del mismo elevando un informe al CRI, quien tiene la potestad de aprobar o rechazar la propuesta bajo Acta. Para la consideración analítica del crédito, en caso de ser emisores nuevos el área de Riesgos puntualizará sobre los estados financieros de los últimos años de la compañía, análisis FODA y detalle de la estructura financiera, patrimonial y de rentabilidad. Cuando se trate de emisores disponibles en cartera y/o ampliación de líneas, se focalizará en la calificación que posea la entidad, indicadores de irregularidad, solvencia, gobierno corporativo y tracking de sus estados financieros.

En todo momento, la Administradora buscará incorporar en sus Fondos títulos de elevada liquidez y calidad crediticia, priorizando aquellos que cuenten con líneas abiertas con el Banco Basa de forma tal que le permita asistencia de la matriz ante eventos de incumplimiento.

Para el control y seguimiento del riesgo de liquidez, se evalúa periódicamente la calidad del portafolios más el índice de liquidez confeccionado por la Mesa de Trading los que son aplicados semanalmente. Tanto el índice de liquidez como las correspondientes pruebas de estrés son revisadas de forma semanal a fin de que le permita a la Administradora recalibrar posiciones dependientes del apetito a riesgo vigente. Adicionalmente, la mesa de Basa Capital debe asegurar la liquidez de las inversiones en Activos financieros conforme al cronograma establecido según el Modelo Financiero.

Los controles diarios sobre los límites conforme a lo establecido por el Reglamento Interno del Fondo, así como del cumplimiento de los límites regulatorios y prudenciales dictados por el CRI son realizados por el Área de Riesgos.

FIX considera que la Administradora cuenta con una buena estructuración de los procesos decisivos basado en diversos comités, reglamentados mediante diferentes Manuales de Procedimientos y formalizados a través de Actas, lo que le provee un consistente proceso de selección de activos y un adecuado monitoreo en la gestión de los Fondos.

Si bien los principales ejecutivos de Basa Capital poseen extenso expertise dentro del mercado financiero y bancario, la entidad promueve la capacitación constante tanto interna como externa de su capital humano, en la búsqueda de consolidar un equipo interdisciplinario y profesional.

Adicionalmente, la Administradora posee un comité de Auditoría Interna, encargado del diseño de procedimientos, implementación y supervisión del control interno de Basa AFPISA, como parte integral del esquema de gobierno corporativo fomentado por la institución. Forman parte del mismo, los Directores, Gerente General, Auditor Interno pudiendo participar invitados especiales.

Para la gestión integral, Basa Capital cuenta con un sistema core, el cual fue desarrollado por Horizonte S.R.L., en tanto el equipo de IT de Basa Capital se encuentra compuesto por 7 personas con elevada experiencia y posee 2 personas adicionales en el departamento de Seguridad de la Información que responden directamente con el Directorio. El sistema se encuentra soportado en servidores del data center de Basa Capital el que cuenta con esquemas de seguridad de las bases de datos permitiendo generar copias simultáneas en servidores en data center externos disminuyendo el riesgo de operatividad ante contingencias.

El sistema core posee poder de adaptabilidad a diferentes monedas y volumen de fondos, otorgando a la entidad la posibilidad de parametrizar funcionalidades ante movimientos intrínsecos de los Fondos y/o impactos regulatorios. Actualmente la Administradora se encuentra abocada a la automatización de procesos, que le otorguen flexibilidad y mayor escalabilidad de negocio. Del mismo modo, la automatización de los reportes de Fondos puestos a disposición de los inversores es una de las prioridades tecnológicas de la Administradora.

El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es una de las Big Four. En tanto, la custodia de los títulos está en la Bolsa de Asunción (BVPASA) para instrumentos que transan de forma electrónica y Basa Casa de Bolsa S.A. 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 entidad asociada directa del Banco Basa, institución financiera regulada por el Banco Central de Paraguay.

Por último, Basa Capital cuenta con terminales Reuters y servicio de C-Bonds para monitoreo de indicadores y precios de mercado local e internacional.

Desempeño financiero

El Fondo contará con una rentabilidad objetivo inicial cercana al 13% anual. Sin embargo, podrá generar rendimientos adicionales al objetivo que, en caso de percibirlos, la distribución de ganancias del mismo se realizará de la siguiente manera:

- Rendimiento objetivo exclusivamente de las inversiones ganaderas es del 13%: se distribuirá 100% entre los cotapartistas.
- Si se cumple el rendimiento objetivo del Fondo, los rendimientos adicionales provenientes de Activos Financieros se distribuirán en partes iguales entre la administradora y los cotapartistas.

Por otra parte, el Fondo incurrirá en gastos y honorarios profesionales en la formación del Fondo, derivados de la colocación de cuotas y honorarios por reestructuración, asesoría y distribución, los cuales no podrán ser superior al 2,5% del patrimonio inicial. En tanto, la Administradora percibirá una remuneración de hasta 3% más IVA en concepto de comisión, la cual se devengará diariamente y se aplicará sobre el monto del activo neto del fondo.

Determinación de la calificación

Calificación. La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada muy buena en su evaluación cualitativa, así como al fuerte expertise del administrador de los activos (Ferusa), contratador como asesor de todo lo referido a los activos ganaderos, y para gerenciar y administrar los establecimientos ganaderos y posterior gestión de venta de la hacienda. La calificación incorpora que el fondo aún no cuenta con track record demostrable y la concentración por tipo de activo y sector económico, así como la posibilidad de contraer endeudamiento, distribuir ganancias a sus partícipes e invertir en activos moneda extranjera.

Anexo I – Dictamen

Fondo de Inversión Ganadero Basa Capital Ferusa I

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, en adelante FIX, reunido el 4 de octubre de 2024, decidió asignar la calificación de riesgo crediticio **(py)Af+** con **Tendencia Estable**.

Categoría (py)Af: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas del fondo 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.

La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada muy buena en su evaluación cualitativa, así como al fuerte expertise del administrador de los activos (Ferusa), contratado como asesor de todo lo referido a los activos ganaderos, y para gerenciar y administrar los establecimientos ganaderos y posterior gestión de venta de la hacienda. La calificación incorpora que el fondo aún no cuenta con track record demostrable y la concentración por tipo de activo y sector económico, así como la posibilidad de contraer endeudamiento, distribuir ganancias a sus partícipes e invertir en activos moneda extranjera. Por último, la calificación considera las proyecciones y flujos de fondos suministrados por la Administradora.

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

Anexo III

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

- Fecha de la calificación: 4 de octubre de 2024.
- Tipo de reporte: Informe inicial de calificación
- 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	
	Tendencia	Estable
Fondo de Inversión Ganadero Basa Capital Ferusa I	Riesgo de crédito	(py)Af+

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.basacapital.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.

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 calificadoras-, 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 S.A. 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 S.A. 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 S.A.

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 S.A. 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.