

PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC.

Comité No. 250/2024				
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024		Fecha de comité: 31/10/2024		
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Fondos de Inversión / El Salvador		
Equipo de Análisis				
Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com		Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com		(+503) 2266-9471
HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23
Fecha de comité	11/08/2023	11/09/2023	15/05/2024	31/10/2024
Riesgo Integral	sv 2f	sv 2f	sv 2f	sv 2f
Riesgo Fundamental	sv AAf	sv AAf	sv AAf	sv AAf
Riesgo de Mercado	sv 2	sv 2	sv 2	sv 2
Riesgo Fiduciario	sv AA-f	sv AA-f	sv AA-f	sv AA-f
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Perfil del Fondo A: Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión agresivo, con aceptación de riesgo para obtener mayores niveles rentabilidad, pero con una probabilidad mayor de pérdidas inesperadas o con considerables niveles de severidad.

Riesgo Integral 2: Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

Riesgo Fundamental AA: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos de inversión que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores, bienes y demás activos de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Riesgo de Mercado 2: Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada volatilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario AA: La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el buen diseño organizacional y de procesos, la adecuada ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de alta calidad.

“La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor”

La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener las calificaciones en nivel **sv2f** al Riesgo Integral, **svAAF** al Riesgo Fundamental, nivel **sv2** al Riesgo de Mercado y **svAA-f** al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC., con perspectiva **“Estable”** con fecha de información no auditada al 30 de junio de 2024. La clasificación se fundamenta en la calidad crediticia alta del activo subyacente, el cual posee una diversificación y gestión operativa buena. También se valora la amplia trayectoria y experiencia del administrador, lo cual brinda un mayor soporte a la gestión y operaciones de las series. Por último, se considera la política de inversión y el moderado nivel de endeudamiento.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Políticas de la serie alineadas con un perfil de inversionista agresivo.** Dado que la serie está enfocada en el capital de riesgo, sus inversiones estarán concentradas por lo menos en un 80% en sociedades no inscritas en bolsa o un ente regulador de mercado de valores (Inversiones Permitidas). Por otro lado, la Sociedad de Inversión podrá invertir hasta un 20% del portafolio en valores que sean negociados en bolsa (inversiones Incidentales) con lo cual podrá facilitar préstamos o financiamiento y otorgar garantías únicamente a Sociedades en las que haya realizado inversiones permitidas.
- **Política y diversificación de inversiones adecuadas.** El fondo cuenta con una política acorde al perfil de este. Esta política permite controlar los objetivos que guían a las actividades de inversión. En ese sentido, el portafolio de inversiones totalizó en B/.63.8 millones, exhibiendo un incremento del 127.4% equivalente a B/.35.7 millones, impulsado principalmente por la colocación de las nuevas series del fondo. Al cierre de junio, el portafolio mostró una mayor diversificación en la concentración por serie, siendo la serie I la más representativa con un 23.9% de concentración.
- **Resultados del fondo muestran evolución positiva.** PCR considera que los resultados del fondo son adecuados, impulsados por la evolución positiva de los ingresos y la mejora en la eficiencia de los gastos. Los ingresos totalizaron B/.1.2 millones, mostrando un incremento interanual del 15.0%, producto de los dividendos ganados de las inversiones. Por su parte, los gastos presentaron una leve reducción interanual del 4.9%, totalizando B/.0.2 millones y representando un 13.7% de los ingresos (junio 2023: 16.5%). En ese sentido, la utilidad neta cerró en B/.1.0 millones, reflejando un incremento interanual del 19.0%.
- **Limitada liquidez debido a la naturaleza de la serie.** Dadas sus características, las inversiones que conformen el portafolio serán en su mayoría ilíquidas a lo largo del tiempo. Esto limitará la capacidad de la Administración de modificar el portafolio en caso de cambios adversos en las condiciones económicas. La falta de liquidez podría provocar interrupciones en los flujos de efectivo, insuficiencia de capital para inversiones potenciales o cualquier otra restricción de índole legal, contractual o de mercado.
- **Amplia trayectoria del Administrador favorece la gestión de activos.** El Fondo mantiene un contrato de administración con Prival Securities, Inc., sociedad que posee licencia para prestar servicios de administración y cuenta con más de 10 años de experiencia en el rubro, lo cual brinda un mayor soporte a las operaciones del Fondo considerando su corto historial operativo. Cabe destacar que la Administradora es una subsidiaria 100% propiedad de Prival Bank, S.A. y es propietaria de la totalidad de las acciones comunes clase A de la Sociedad de Inversión.
- **Operación del Fondo respaldada por el soporte del grupo empresarial.** Debido a que la operación del Fondo está centralizada en un mismo grupo empresarial, los directores y ejecutivos comparten una misma orientación y dirección común, lo cual, a criterio de PCR, resulta favorable ya que facilita el soporte del grupo en la gestión de activos y las decisiones de inversión. Cabe mencionar que los altos ejecutivos de la Administración, al igual que miembros de la Junta Directiva y del Comité de Inversiones tienen experiencia en transacciones y administración de capital de riesgo.

Factores claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Incremento en la calidad crediticia del portafolio manteniendo una adecuada diversificación de este.
- Estabilidad en los indicadores de duración del fondo de inversión.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento sostenido y significativo de los indicadores de duración del fondo de inversión.
- Deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos que conforman el portafolio reflejando un aumento en la concentración de este.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Fondos de Inversión (PCR-SV-MET-P-080, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros auditados del fondo del período de diciembre 2021-2023 y EEFF no Auditados a junio 2024 y junio 2023.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle del portafolio de inversiones, concentración.
- **Riesgo de Mercado:** Política de mitigación al riesgo de mercado
- **Riesgo de Liquidez:** Política de mitigación al riesgo de liquidez
- **Riesgo Fiduciario:** Información de la sociedad administradora, subsidiaria, personal a cargo del fondo, custodia y políticas de gobierno corporativo.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se cuenta con cálculos internos que midan la exposición al riesgo de mercado y tasas de interés. Además, no se cuenta con los resultados financieros de las empresas donde el fondo realiza las inversiones.
- **Limitaciones potenciales:** Al ser un fondo de capital de riesgo, las inversiones se harán al menos en un 80% en activos sin registro en entes reguladores de valores. Las inversiones serán mayormente ilíquidas por lo que el fondo contará con una limitada capacidad de modificar el portafolio ante cambios en las condiciones económicas. También el fondo está autorizado para mantener una única inversión por un tiempo prolongado hasta que la administración encuentre nuevas oportunidades de inversión, por lo que la baja diversificación implicará un mayor riesgo en el caso de que el valor intrínseco de las inversiones llegue a deteriorarse.

Hechos de importancia

- En la fecha de análisis no se presentaron hechos de importancia.

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático “La Niña” sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño económico Panamá

Al cierre del año 2023, la economía panameña registró un crecimiento de 7.3% en el producto interno bruto (PIB), según cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC); sin embargo, menor al 10.8% registrado en el año 2022. Panamá logró posicionarse como el país con mayor dinamismo de la región. Las actividades que impulsaron el crecimiento fueron la construcción, el comercio al por mayor y menor, el turismo, la Zona Libre de Colón y las actividades financieras, lo cual ha tenido un impacto positivo en la generación de empleo, el desarrollo de diversas industrias y la atracción de inversión extranjera directa. Además, Panamá se destaca como un centro logístico y financiero crucial en la región.¹

Es importante mencionar que durante el último trimestre del año se registraron eventos importantes que tendrán efectos en la economía del país. El primero consistió en las protestas debido a la renovación del contrato de explotación de cobre entre el Estado y la filial de First Quantum, provocando problemas en la movilización y afectando directamente al sector logístico y agroindustrial, entre otros. Finalmente, la Corte Suprema de Justicia declaró inconstitucional el contrato minero, lo cual tendrá efectos directos en los ingresos del Estado, incrementando el déficit fiscal. Esto destaca la urgencia de fortalecer el sistema de recaudación, controlar los gastos totales y mejorar la gestión de la deuda para mantener la estabilidad financiera y asegurar la sostenibilidad económica a largo plazo. El otro evento importante considerando que el país es un centro relevante de servicios financieros, fue la exclusión de Panamá de la lista de países de alto riesgo en materia de lavado de dinero, blanqueo de capitales y financiamiento al terrorismo de la Unión Europea, lo cual producirá beneficios económicos positivos al país. En adición, la sequía causada por el fenómeno de El Niño afectó la operación del Canal de Panamá provocando la disminución del tráfico de barcos.

Por otro lado, según el informe anual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC), Panamá cerró el año 2023 con una inflación acumulada del 1.5%. Las variaciones significativas se registraron en los grupos de vivienda, agua, electricidad y gas que reportaron alzas en los precios de 9.9%.

Según proyecciones del Banco Mundial, se espera que la economía se desacelere debido a la interrupción de la operación de la minera de cobre y estiman un crecimiento de 2.5% para el año 2024, menor al comportamiento histórico de los últimos años. Panamá tiene como reto fortalecer su posicionamiento fiscal y diseñar estrategias para mejorar la recaudación de impuestos. También se enfrenta a los desafíos climáticos que han afectado la operación del canal afectando el tránsito de barcos causado por los efectos del Niño. Actualmente, el país se encuentra en el proceso electoral para elegir al nuevo presidente de la República, por lo que puede afectar las inversiones públicas y privadas ante las expectativas e ideologías del mandatario que tomará posesión en julio de 2024. A pesar de estos retos, es importante resaltar que Panamá posee un potencial considerable para continuar su crecimiento. Esto se fundamenta en una economía sólida y diversificada en varios sectores, lo que demuestra su resiliencia ante las adversidades; sin embargo, para aprovechar este potencial, se requiere una gestión cuidadosa y estratégica de los desafíos actuales, así como políticas que fomenten la innovación y el desarrollo sostenible en todos los ámbitos económicos del país.

Se prevé que la inflación se mantenga baja a finales de 2024, en el orden de 2.2 % interanual, y en alrededor del 2.0% en los años venideros. A mediano plazo, se espera que el PIB crezca 4%, mientras que el déficit en cuenta corriente se proyecta en torno al 2% del PIB. Como resultado de lo anterior, se pronostica la pérdida de grado de inversión del país, lo que elevaría los costos de endeudamiento externo de Panamá y aumentaría los riesgos de refinanciamiento.²

Reseña y descripción del Fondo de Inversión

PS MULTI ASSET CLASS FUND, INC., en adelante denominado “el fondo”, es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá el día 11 de febrero de 2021 e inscrita en el registro público mercantil desde el 19 de febrero de 2021. El fondo es una sociedad de inversión de capital de riesgo cerrada, diversificada y tipo paraguas cuyo capital social autorizado es de Cinco Millones Cincuenta Mil dólares (US\$5,050,000.00), dividido en Quinientos Millones (500,000,000) de acciones comunes con valor de un centavo (US\$0.01) cada una y Quinientas (500) acciones clase A con un valor nominal de Cien dólares (US\$100.00) cada una. PRIVAL SECURITIES, INC. es el titular de la totalidad de las acciones clase A en circulación.

El Fondo se define como una sociedad de inversión tipo “paraguas” ya que contará con múltiples clases de acciones comunes que serán emitidas según lo determine la Junta Directiva. Cada una de las clases representará un interés en una cartera de inversiones o sub-fondos distinta y responderá exclusivamente por los compromisos contraídos en el

¹ [Panamá: panorama general \(bancomundial.org\)](https://panama.panorama-general.bancomundial.org)

² [Panamá: Declaración Final de la Misión de Consulta del Artículo IV de 2024 \(imf.org\)](https://panama.imf.org/Declaracion-Final-de-la-Mision-de-Consulta-del-Articulo-IV-de-2024)

ejercicio de su actividad y de los riesgos derivados de los activos que integran sus inversiones. Los acreedores de cada clase únicamente podrán hacer efectivos sus créditos frente al patrimonio de dicha clase.

El fondo podrá invertir en cualquier sector, industria, mercado o actividad económica o comercial que considere apropiada para sus negocios y que sea lícita de acuerdo con las normas de la República de Panamá y/o según la jurisdicción de origen del activo adquirido. La sociedad no presenta ningún tipo de limitantes en cuanto al número de inversiones o activos mínimos que deba mantener dentro de su portafolio. La sociedad de inversión realizará los procesos necesarios que le permitan controlar y medir en todo momento el riesgo de las posiciones de inversión dentro del portafolio de cada clase que conforma el fondo, de acuerdo con las políticas establecidas por el comité de inversión.

DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN	
Sociedad de Inversión	PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC.
Categoría	Sociedad de Inversión de capital de riesgo cerrada, diversificada, tipo paragua.
Razón social	PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC.
Objetivos de la Sociedad de Inversión	El objetivo principal del fondo es generar rentabilidades atractivas y consistentes para sus inversionistas en el corto, mediano y largo plazo mediante el despliegue adecuado del capital inversor en la adquisición de activos de alta calidad, que ofrezcan los rendimientos ajustados al riesgo más atractivo en un momento dado del ciclo económico.
Cantidad de acciones	Hasta 500,000,000 de Acciones Comunes de la Sociedad
Fecha de valoración	La fecha de valoración será determinada por la sociedad de inversión en el suplemento de cada una de las clases de las acciones comunes
Inversión Inicial Mínima	La inversión o compromiso mínimo para adquirir acciones de esta Sociedad de Inversión es de Cien Mil dólares (US\$100,000.00), y podrá perfeccionarse en incrementos a su inversión original en montos de Cincuenta Mil dólares (US\$50,000.00), previa aprobación de la Junta Directiva.
Uso de fondos	La Sociedad de Inversión empleará los fondos netos recaudados producto de la venta de las Acciones para realizar inversiones en forma consistente con sus objetivos y políticas de inversión.
Administrador	Prival Securities, Inc.
Custodio	Prival BANK, S.A.
Plazo de la sociedad	La sociedad será de duración perpetua, pero podrá ser disuelta de conformidad al Pacto Social y a las Leyes de la República de Panamá.

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Principales Políticas del fondo

Políticas de Inversión

Esta Sociedad de Inversión será gestionada cumpliendo con las siguientes políticas de inversión:

- **Inversiones Permitidas:** Como mínimo el ochenta por ciento (80%) de sus activos serán invertidos directa o indirectamente en acciones emitidas por sociedades que, al momento en que se realice la inversión, no se encuentren registradas en un ente regulador de valores o listadas en una bolsa de valores en la República de Panamá o en una jurisdicción extranjera.
- **Inversiones Incidentales:** Hasta un veinte por ciento (20%) de sus activos podrán ser invertidos en valores que sean negociados en una bolsa de valores. En caso de inversión en instrumentos financieros, sólo será permitido si es para fines de cobertura. Estas Inversiones Incidentales deberán realizarse por medio de intermediarios financieros debidamente autorizados y deberán documentarse. Este sustento deberá conservarse por un período no menor a cuatro (4) años a partir de la realización de la Inversión Incidental. Dentro de este límite de Inversiones Incidentales, la Sociedad de Inversión podrá facilitar préstamos o financiamiento y otorgar garantías, únicamente a sociedades en las que hayan realizado una Inversión Permitida.

Sectores o Industrias en los que invertirá la Sociedad

La Sociedad de Inversión invertirá en cualquier sector, industria, mercado o actividad económica o comercial que considere apropiada para sus negocios y que sea lícita de acuerdo con las normas de la República de Panamá y/o según la jurisdicción de origen del activo adquirido.

Criterio de Selección y Distribución de las Inversiones

La Sociedad de Inversión no presenta ningún tipo de limitantes en cuanto al número de inversiones o activos mínimos que deba mantener dentro de su portafolio. La Sociedad de Inversión realizará los procesos necesarios que le permita controlar y medir en todo momento el riesgo de las posiciones de inversión dentro del portafolio de cada Clase que conforma la Sociedad de Inversión, de acuerdo con las políticas establecidas por el Comité de Inversión.

Riesgos del Fondo de Inversión:

RIESGO	DESCRIPCIÓN
Plazo de la Inversión	PS MULTI-ASSET CLASS FUND invertirá al menos el 80% de su capital inversor en activos que no están registrados en un ente regulador de Valores o listados en una bolsa de valores o algún mercado desarrollado, por lo que no hay seguridad que estos sean líquidos en el corto plazo, obligando al inversionista a mantener su inversión por un periodo de media o larga duración.
Riesgo de Empresa	Cualquier cambio o desmejora en la posición financiera de cualquiera de los activos en los cuales invierta la Sociedad de Inversión podrá crear un menoscabo en el valor de las Acciones Comunes de la Sociedad de Inversión.
Riesgo de Liquidez de las Acciones Comunes	La Sociedad de Inversión es cerrada, por lo que el inversionista no podrá solicitar la redención de sus Acciones Comunes. De igual manera, en caso tal algún accionista desee vender sus Acciones Comunes en el mercado secundario, hay probabilidades que no pueda hacerlo por falta de una oferta de compra.
Riesgo de Liquidez de las Inversiones	Las inversiones que conformen el portafolio serán mayormente ilíquidas a lo largo del tiempo, lo que limitará la habilidad de modificar el portafolio en respuesta a cambios en las condiciones económica. La falta de liquidez puede resultar de la ausencia de un mercado establecido para las inversiones, perturbaciones de mercado, interrupciones del flujo de efectivo, falta de capital disponible para el potencial comprador o cualquier otra restricción de índole legal, contractual o de mercado. Adicionalmente, la iliquidez puede surgir producto de la caída en el valor de un activo que forme parte del portafolio de inversión de la Sociedad de Inversión.
Ausencia de control y concentración de decisiones	Solo las Acciones Clase A tienen derecho a voto, lo que faculta a sus titulares a designar a los directores y dignatarios del PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC., por ende, a mantener el control y administración de la Sociedad de Inversión. Los tenedores de las Acciones Comunes no tienen injerencia en las decisiones de Inversión realizadas por la Administradora y la Sociedad de Inversión.
Riesgo por Concentración y Baja Diversificación de las Inversiones	Se refiere a la probable concentración de la cartera de activos que conforman cada Clase de Acción Común en un determinado sector económico, zona geográfica, moneda o grupo de interés económico, por lo que problemas de cualquiera de ellos podría afectar negativamente el desempeño de la cartera y por tanto, el valor de las Acciones Comunes de sus respectivas Clases. Por su naturaleza, las Clases que conformen la Sociedad de Inversión podrán mantener grandes posiciones en una o pocas inversiones. A su vez, podrán en ocasiones mantener una única inversión por tiempo prolongado hasta que la Administradora encuentre nuevas y atractivas oportunidades de inversión. La poca diversificación implica un mayor riesgo en el caso de que el valor intrínseco de alguna o varias de las inversiones de las Clases que conformen la Sociedad de Inversión llegue a caer.
Riesgo de Apalancamiento	Las Sociedades de Inversión podrá incurrir en deuda de hasta el 100% de sus activos siempre que haya sido aprobado por Junta Directiva, bajo la recomendación del Comité de Inversión, con la finalidad de realizar nuevas inversiones y/o mejorar el rendimiento. La deuda incurrida causará que la Sociedad de Inversión esté apalancada, lo cual creará riesgos adicionales para los inversionistas, incluyendo la volatilidad del Valor Neto por Acción de las Acciones Comunes.
Riesgo de tipo de Cambio	La moneda funcional de la Sociedad de Inversión es el dólar, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Sin embargo, la Sociedad de Inversión podrá negociar, comprar o vender activos en cualquier otra moneda. La Sociedad de Inversión estará expuesta al riesgo de inflación, de cambios en la tasa de cambio, posible escasez en el suministro de las divisas e imprevisibilidad de las políticas monetarias de cada país, lo cual puede tener un efecto material adverso sobre el valor de las inversiones de la Sociedad.
Control limitado sobre las inversiones	En ocasiones, la Sociedad de Inversión podrá adquirir una participación minoritaria en una compañía o activo, al igual que adquirir una participación en conjunto con terceros a través de alianzas, sociedades u cualquier otra entidad. De no poseer el control total de la inversión, existe el riesgo que las decisiones tomadas por el grupo o entidad controladora no estén alineadas con los mejores intereses de la Sociedad de Inversión.
Sobre el cálculo del Valor Neto de los Activos	La valoración de las inversiones permitidas de la Sociedad de Inversión se realizará conforme a su valor efectivo, de acuerdo con criterios de máxima prudencia y aplicando métodos de valoración generalmente admitidos en la práctica y de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), lo que no necesariamente representa el valor real de liquidación de los activos que formen parte de la cartera de Inversión del Fondo, el cual podría ser mayor o menor al último Valor Neto reportado de los Activos liquidados.
Partes Relacionadas	La Administradora y la Casa de Valores, Prival Securities, Inc., es una subsidiaria 100% de Prival Bank, S.A. A su vez, Prival Bank, S.A. es el banco que actúa como el Custodio de la Sociedad de Inversión descrita en este Prospecto Informativo. Al ser Prival Securities, Inc. una subsidiaria de Prival Bank, ambas comparten directores y ejecutivos, y en términos generales sus negocios son administrados y dirigidos bajo una orientación y dirección común.
Impacto de las Comisiones, Cargos y Gastos en el Retorno de la Inversión	La Comisión de Administración, la Ganancia por Rendimiento, la Comisión de Custodia, al igual que cualquier otro cargo a favor de la Administradora y/o terceros sobre quien esta delegue un servicio, afectará negativamente el capital invertido por parte de los inversionistas al comprar Acciones Comunes de la Sociedad de Inversión.
Riesgo inherente de una Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo	Las inversiones que realiza una Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo presentan riesgos altos, debido a que son inversiones en activos que no se encuentran registradas ante un ente regulador de valores o listadas en una Bolsa de Valores en la República de Panamá o en una jurisdicción extranjera. Las Acciones Comunes solo podrán ser suscritas por inversionistas calificados, tal como se definen en el numeral 34 del artículo 49 de la Ley del Mercado de Valores.

Fuente: PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC. / Elaboración: PCR

Análisis Financiero del fondo

Al momento del análisis, los activos del fondo alcanzaron B/.63.9 millones, reflejando un aumento del 127.9%, impulsados por el portafolio de inversiones, especialmente por la adquisición de instrumentos de deuda y acciones ordinarias de empresas extranjeras.

Por otro lado, los pasivos de la institución sumaron B/.2.9 millones (junio 2023: B/.3.0 millones), principalmente derivados de un contrato de cesión de flujos indexados a instrumentos financieros de acciones privadas. Finalmente, el patrimonio se situó en B/.61.0 millones (junio 2023: B/.28.0 millones), respaldado por los Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones e impulsado por el incremento en el número de acciones de las series V y VI.

ACTIVO NETO POR ACCIÓN (US\$)			
Serie	Activo subyacente	Acciones	Activo Neto \$
Acciones de clase A		50,000	50,000
PS Private Ventures I	Atlas Terminal	11,000	14,138,623
PS Private Ventures II	American Postal Infrastructure	9,415	9,277,453
PS Private Ventures III	Silverpeak Private Lending	6,985	6,769,818
PS Private Ventures IV	Jefferies Senior Lending	3,729	3,027,255
PS Private Ventures V	CIFI	12,556	12,556,228
PS Private Ventures VI	Dover Street XI	13,676	13,331,500
PS Private Ventures VII	NA	1,875	1,875,000
Total		109,236	61,025,877

Fuente: PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC. / Elaboración: PCR

PCR considera que los resultados del fondo son adecuados, impulsados por la evolución positiva de los ingresos y la mejora en la eficiencia de los gastos. Los ingresos totalizaron B/.1.2 millones, mostrando un incremento interanual del 15.0%, producto de los dividendos ganados de las inversiones. Por su parte, los gastos disminuyeron de ligeramente de forma interanual en 4.9%, totalizando B/.0.2 millones y representando un 13.7% de los ingresos (junio 2023: 16.5%). La utilidad neta cerró en B/.1.0 millones, reflejando un aumento interanual del 19.0%.

Evaluación de riesgos del fondo

Riesgo Fundamental

El fondo cuenta con una política adecuada a su perfil, que permite controlar los objetivos que guían sus actividades de inversión. En este contexto, el portafolio de inversiones alcanzó B/.63.8 millones, mostrando un incremento del 127.4%, equivalente a B/.35.7 millones, impulsado principalmente por la colocación de las nuevas series del fondo.

Evaluación del fondo por serie.

PS Private Ventures I – Carlyle Atlas Terminal Coinvestment:

Esta inversión se realizó exclusivamente en una terminal de almacenamiento de combustible en Houston, Texas, que cuenta con dos inquilinos, ambas empresas públicas en EE.UU., quienes utilizan el 100% de su capacidad instalada, equivalente a 5 millones de barriles de combustible refinado. Además, la terminal dispone de dos muelles independientes para el desembarque de combustible. La terminal genera un flujo antes de impuestos que debe superar el 6% anual sobre el capital invertido. Actualmente, se encuentra en negociaciones para expandir su capacidad instalada a 10 millones de barriles de combustible refinado. Tras esta posible expansión y la incorporación de nuevos inquilinos bajo contrato, se procederá con su venta. Esta serie representó el 23.9% del fondo.

PS Private Ventures II - American Postal Infrastructure

Esta inversión se destinó exclusivamente a un portafolio de inmuebles en EE.UU., compuesto en su totalidad por oficinas postales arrendadas. Actualmente, el portafolio incluye más de 600 oficinas postales en 41 estados y Puerto Rico. Estas oficinas son un eje logístico esencial para el movimiento de mercancía, y su importancia se destacó durante la crisis sanitaria. La inversión distribuye dividendos trimestrales de más del 9% después de impuestos. Según Prival, el objetivo es ampliar el portafolio a 2,000 oficinas postales antes de venderlo a un inversionista institucional. Esta serie representó el 15.7% del fondo.

PS Private Ventures III - Silverpeak Private Lending

Esta inversión se realizó exclusivamente a un gestor especializado en préstamos privados para pequeñas y medianas empresas en Estados Unidos. Todos los préstamos son senior, cuentan con garantías tangibles, y tienen plazos promedio de 2 a 3 años. Dada su naturaleza y complejidad, esta inversión se realizó a través de un gestor con experiencia en este tipo de activos. El portafolio estará compuesto por entre 20 y 30 préstamos diversificados en empresas de distintos sectores económicos en Estados Unidos, con una rentabilidad esperada superior al 10% después de impuestos. Al concluir el periodo de inversión, el portafolio comenzará a devolver capital a los inversionistas hasta que todos los préstamos hayan sido liquidados. Esta serie representó el 11.4% del fondo.

PS Private Ventures IV - Jefferies Senior Lending

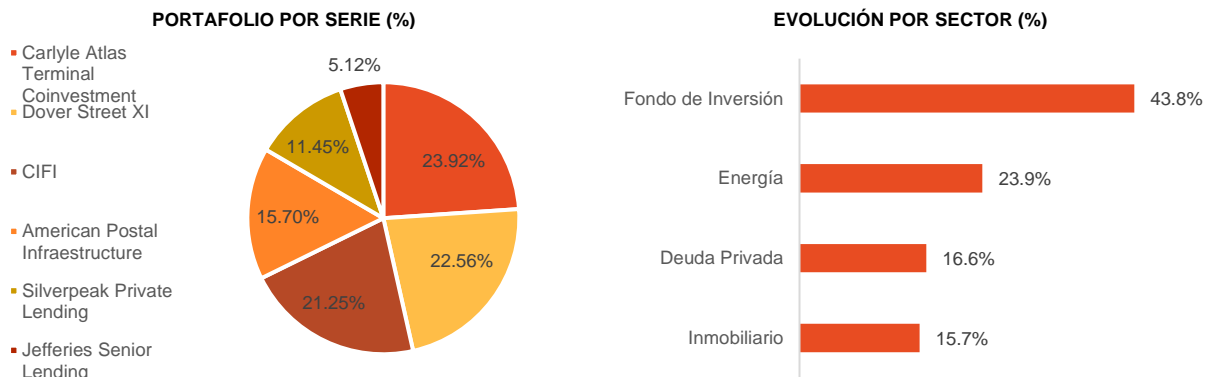
Esta inversión se destinó exclusivamente a un gestor especializado en préstamos privados a empresas en Estados Unidos, con EBITDA anual entre \$15 y \$75 millones. Los préstamos son senior en la estructura de capital de las compañías, cuyos propietarios son gestores de fondos de inversión privada. El periodo inicial de inversión será de 3 años, seguido de un periodo de maduración de 6 años antes de comenzar la devolución de capital a los accionistas del fondo. Desde la primera inversión, el fondo distribuirá flujos trimestrales a los accionistas. Esta serie representó el 5.2% del fondo.

PS Private Ventures V - CIFI

Esta inversión fue hecha exclusivamente en proyectos de infraestructura sostenible gestionado por la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura (CIFI). El fondo financia estos proyectos en Latinoamérica con capital de los accionistas. CIFI tiene una trayectoria exitosa originando y gestionados proyectos de infraestructura en la región y esperan un retorno de entre 8%-10%. El fondo tiene un periodo de inversión de 3 años y después 5 años para que el portafolio madure. Esta serie representó el 21.2% del fondo.

PS Private Ventures VI - Dover Street XI

Esta serie fue exclusivamente para el fondo Dover Street XI manejado por Harbourvest. Dover Street XI es un fondo de inversión privado que se enfoca en comprar participaciones de fondos privados en el mercado secundario. Dover Street XI tiene retornos esperados de 13%-16% anual. El fondo tiene como periodo de inversiones 3 años y 5 años donde el portafolio madura. Esta serie representó el 22.6% del fondo.



Riesgo de mercado

Las inversiones que conformen el portafolio serán ilíquidas a lo largo del tiempo. Esto limitará la habilidad de modificar el portafolio en respuesta a cambios en las condiciones económicas. La falta de liquidez puede resultar de la ausencia de un mercado establecido para las inversiones, perturbaciones de mercado, interrupciones del flujo de efectivo, falta de capital disponible para el comprador potencial o cualquier otra restricción de índole legal, contractual o de mercado.

Para mitigar el riesgo de liquidez, el fondo cuenta con la posibilidad de invertir en activos que entran dentro de su perfil de inversión y cuentan con liquidez limitada. Las acciones que emite el fondo son cerradas, por lo que el inversionista no podrá solicitar la redención de las Acciones Comunes. De igual manera, en el caso de que un accionista desee vender sus Acciones Comunes en el mercado secundario, hay probabilidades de que no pueda hacerlo por falta de compra, aunque, se hace el mejor esfuerzo creando un mercado secundario dentro de la Banca Privada de Prival.

Riesgo al tipo de cambio

Las concentraciones de riesgo de cambio pueden surgir si el Fondo tiene una posición significativa abierta en una sola moneda extranjera, o las posiciones abiertas netas agregadas en varias monedas que tienden a moverse juntos. A la fecha de análisis, los valores se encuentran en dólares por lo que se mitiga el riesgo al tipo de cambio.

Análisis de Riesgo Fiduciario

Sociedad Administradora – Prival Securities

Las Sociedades de Inversión han celebrado un contrato de administración (el “Contrato de Administración”) con Prival Securities, Inc., sociedad que cuenta con licencia para prestar los servicios de administración de sociedades bajo el nombre comercial Prival Securities, Inc. (la “Administradora”). La celebración y firma del Contrato de Administración fue aprobada por la Junta Directiva de las Sociedades de Inversión, con el voto favorable de los directores independientes de las Sociedades de Inversión.

La Administradora es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 16918 de 7 de diciembre de 2009, otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil a Ficha 679360, Documento 1669246, y está facultada para prestar los siguientes servicios:

1. Servicios de casa de valores y corretaje de valores en la República de Panamá bajo la licencia otorgada por la Comisión Nacional de Valores, hoy Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución N° CNV-119-10 de 16 de abril de 2010.
2. Servicios de administración de sociedades de inversión en la República de Panamá bajo la licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución N° CNV-342-10 de 6 de septiembre de 2010.

La Administradora es una subsidiaria 100% propiedad de Prival Bank, S.A. Por su parte, Prival Securities está compuesta por el departamento de Trading y Banca Privada. El mercado objetivo de Prival Securities son inversionistas institucionales y privados con un alto nivel patrimonial y en búsqueda de un servicio personalizado. Tanto Prival Bank como Prival Securities Inc., cuentan con una Junta Directiva y personal de apoyo en las áreas estratégicas con amplia experiencia y trayectoria en el sistema financiero panameño e internacional.

Plana Gerencial Prival Securities		
Nombre		Cargo
Ricardo A. Zarak		Ejecutivo Principal
Rodolfo Duarte		Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones
José Alba		VP de Trading
Gianfranco Mazzeo		VPS Administración
Isabel Morgan de San Juan		VPS Recursos Humanos
Maristela P. de Valencia		Gerente de Cumplimiento
Alizka Pinzón		VPA Auditoría Interna
Milagros Guerrero		VPA de Contabilidad Regional

Fuente: Prival Bank / Elaboración: PCR

Personal responsable por la administración del fondo:

- **Rodolfo Duarte - VPA de Inversiones:** Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones. Economista de la Universidad del Zulia con Master in Finance del IE Business School, cuenta con más de 14 años de experiencia en el sector financiero y más de 11 años laborando para Grupo Prival.
- **Ricardo Zarak –Ejecutivo Principal:** Ejecutivo Principal de Prival Securities, Inc. Desempeñó durante 9 años distintos cargos dentro de Banistmo Securities y Banistmo Asset Management, en donde fungió como Ejecutivo Principal de Inversiones de las sociedades de inversión que componían la familia de fondos de Banistmo, siendo los más destacados Banistmo Bond Fund y Banistmo Bond Fund II.
- **Rafael Fernández – VPA de Inversiones:** Desempeñó durante 7 años como analista financiero en Merrill Lynch (Miami), para el grupo de Banca Privada e Inversiones. Él se especializó en el manejo de cuentas administradas e inversiones alternas. Fue Gerente de Inversiones en Portobelo Advisors, donde manejaba las cuentas administradas, las relaciones con contrapartes en el exterior, y la mesa de trading.

Junta Directiva Prival Investments Funds	
Juan Carlos Fábrega R.	
Jaime R. Sosa	
Ricardo A. Zarak	
David Muñoz	
Anamae Maduro de Ardito Barletta	
(Directora Independiente)	

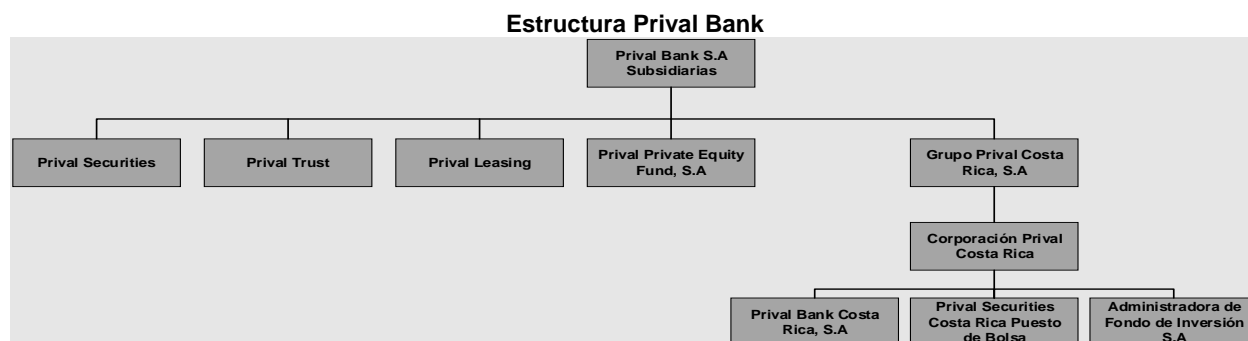
Fuente: Prival Bank / Elaboración: PCR

Prival Bank, S.A.

Prival Bank, S.A. es una institución financiera que inició operaciones el 24 de marzo de 2010, de acuerdo con el registro de la Superintendencia de Bancos de Panamá. El banco cuenta con una Licencia General Bancaria en Panamá, que le permite efectuar operaciones nacionales y extranjeras. Según su modelo de negocios, Prival Bank se enfoca en los mercados nichos de Banca Privada y Banca de Inversión y Comercial.

Junta Directiva Prival Bank		
Nombre		Cargo
Juan Carlos Fábrega Róux		Director y Presidente
María Gabriela Ucar Conte		Director y Vicepresidente
Jaime Eduardo Sánchez Reverte		Director y Tesorero
Samuel Lewis Delvalle		Director y Secretario
David Salvador Muñoz Peralta		Director
Mary Margaret Lyons Morgan		Director
María Gabriela Ucar Conte		Primer Director Independiente
Jaime Eduardo Sánchez Reverte		Segundo Director Independiente
José Alberto Mann White		Tercer Director Independiente

Fuente: Prival Bank / Elaboración: PCR



Fuente: Prival Bank / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos del Portafolio

La administración de riesgo del fondo se sustenta en la gestión de análisis que se realiza previo a invertir en cualquier emisión o crédito directo por parte del Fondo. Una de las principales condicionantes es la de mantener la posición de

inversión a largo plazo. Para poder realizar la inversión, el administrador del Fondo lleva a cabo un análisis de las variables económicas que puedan afectar las tasas de interés, un análisis fundamental del mercado de títulos valor, un análisis del riesgo crediticio del emisor y la emisión, un análisis crediticio del título, y finalmente un análisis de la diversificación de riesgo por emisor, plazo, país y liquidez.

Estos análisis se realizan de acuerdo con los manuales de inversión aprobados del fondo y el Manual de Compra y Venta de Títulos de Prival Securities, Inc. Para PCR, las políticas y procedimientos de mitigación de riesgos en la administración del fondo son aceptables.

Procedimiento general para la toma de decisiones

Luego de la evaluación de los análisis previamente mencionados, la decisión de compra y venta reposa en la aprobación por mayoría de la Junta Directiva.

Previo a la presentación a la Junta, la mayoría de las decisiones de inversión a nivel departamental se toman en la Reunión de Inversión. Dicha reunión tiene lugar cada dos semanas, cuando debe repasar el rendimiento de los fondos propios y el rendimiento de las cuentas administradas. Para el fondo, en estas reuniones se da seguimiento al desempeño del Fondo, así como compartir ideas y análisis de inversiones antes de presentarlos formalmente ante la Junta Directiva para aprobación.

La Reunión de Inversiones está constituida por:

- **David Muñoz**, *VP Senior Administración de Crédito, Prival Bank, S.A.*: Más de 35 años de experiencia en instituciones financieras de primera línea incluyendo posiciones ejecutivas de alto nivel en áreas administrativas, de negocios, de crédito y de gestión de riesgos en HSBC, Grupo Banistmo y The Chase Manhattan Bank, N.A. Actualmente VP Senior de Administración de Riesgos de Prival Bank, S.A.
- **Ricardo Zarak**, *VP Senior de Banca Privada*, y Ejecutivo Principal de *Prival Securities, Inc.*
- **Fernando Morales** – *VPA de Administración de Riesgo, Prival Bank.*
- **Rodolfo Duarte**, *VPA de Inversiones, Prival Securities.*
- **Rafael Fernández**, *VPA de Inversiones, Prival Securities.*

Políticas de Gobierno Corporativo

El Grupo PRIVAL, al cual pertenece la Administradora, ha desarrollado procesos de Gobierno Corporativo, logrando así garantizar a sus accionistas, clientes y público en general, un sistema de buen gobierno de la empresa, basado en las reglamentaciones expedidas por la Superintendencia de Mercado de Valores, el esquema crea un marco de identificación y verificación con control de riesgos, reduciéndolos con el establecimiento de prácticas sanas y de disposiciones claras para delegación de autoridad y responsabilidad. El Programa de Gobierno Corporativo establece un proceso eficiente para la toma de decisiones, al tiempo que promueve la transparencia a través de información amplia y constante, dando guías explícitas a la Junta Directiva, Comisión Ejecutiva y Alta Gerencia. Criterios de independencia aplicables a la designación de directores frente al control accionario y frente a la administración han sido ejecutados, al igual que las reglas que evitan el control reducido de empleados o directivos.

El Código de Ética ha sido creado y divulgado entre todos los colaboradores del grupo, incluyendo los nuevos, a quienes se les entrega y requiere la firma de este.

Estados Financieros no auditados PS Multi-Asset Class Fund, INC.

BALANCE GENERAL (MILES US\$)					
Componente	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Efectivo y equivalente de efectivo	8.6	17.9	8.3	4.0	160.8
Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado	18,828.7	28,381.2	52,039.1	28,037.8	63,756.6
Otros activos	1.6	-	-	-	-
Total de activos	18,838.9	28,399.1	52,047.4	28,041.8	63,917.4
Cuentas por pagar	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
Financiamiento recibido	-	2,947.0	2,888.1	-	2,888.1
Total de pasivos	3.4	772.2	-	-	-
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones	18,835.5	3,722.6	2,891.5	3.4	2,891.5
Total Patrimonio	18,835.5	24,676.5	49,155.9	28,038.3	61,025.9
Total Pasivos más Patrimonio	18,838.9	28,399.1	52,047.4	28,041.8	63,917.4

Fuente: PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES US\$)					
Componente	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Ingreso por dividendos	161.7	1,423.8	2,226.7	1,048.7	1,215.6
Ganancia neta no realizada en activos al valor razonable con cambios en resultados	-	2,200.0	742.4	-	-
Otros Ingresos	-	-	8.1	8.1	0.1
Total Ingresos	161.7	-	8.1	8.1	0.3
Gastos de comisiones	68.7	3,623.8	2,977.2	1,056.9	1,215.8
Gastos de intereses	-	142.0	296.2	155.7	64.5
Honorarios profesionales	-	151.2	385.9	-	88.4
Impuestos	10.5	6.9	10.8	6.4	2.3
Otros	4.1	7.9	22.5	10.9	6.7
Total Gastos	9.9	10.3	1.2	1.9	4.5
Utilidad neta	93.2	318.4	716.7	174.8	166.4
	68.5	3,305.4	2,260.6	882.0	1,049.5

Fuente: PS MULTI-ASSET CLASS FUND, INC. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad clasificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones, PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto.

PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.