

28.Jul.2023 31.Ene.2024

Cuotas A-fa A-fa

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-21	Dic-22	Nov-23
Activos administrados (MM RD\$)	2.773	2.856	3.046
Patrimonio (MM RD\$)	2.758	2.849	3.039
Valor Cuota (M RD\$)	1.548,0	1.598,8	1.705,4
Rentabilidad acumulada*	10,9%	8,2%	11,4%
Dividendos por Cuota (RD\$)**	54.000	72.000	72.000
N° de Cuotas	1.782	1.782	1.782

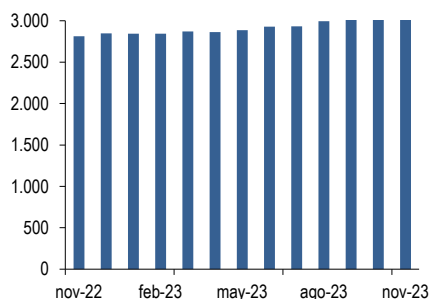
Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023.

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

\*\*Acumulados en el año.

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

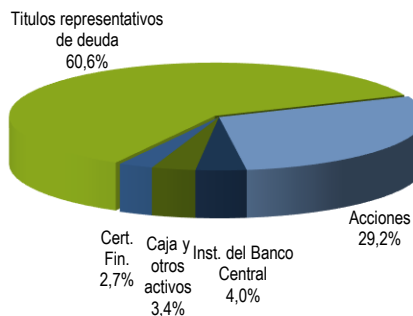
En millones de pesos dominicanos



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

### COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre 2023



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

Analista: Andrea Huerta  
andrea.huerta@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La calificación "A-fa" asignada al Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Advanced Oportunidades de Inversión (SIVFIC-021) responde a una cartera adecuada a su política de inversión, al adecuado desempeño financiero y operativo de las sociedades objeto de inversión, una adecuada diversificación y a un mayor índice ajustado por riesgo en relación a comparables. Además, incorpora la gestión de su administradora, que posee un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de activos, completos manuales de políticas y procedimientos, y un equipo con un buen conocimiento del mercado financiero dominicano. Asimismo, considera el grupo relacionado, con amplia trayectoria y operaciones dentro y fuera de República Dominicana. En contrapartida, considera la baja liquidez de sus inversiones objetivo, la alta exposición al tipo de cambio, el mercado de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el valor de activos.

### — CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo se orienta a la inversión en sociedades anónimas y/o de responsabilidad limitada no inscritas en el Registro de Mercado de Valores, a través de Títulos Representativos de Capital y Títulos Representativos de Deuda, principalmente Deuda Subordinada, Deuda Convertible y/o Acciones Preferentes Redimibles. El Fondo es manejado por Advanced Asset Management S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (calificada en "Aaf" por Feller Rate), empresa relacionada a Alyon, que posee una amplia trayectoria en el sector industrial de República Dominicana.

El Fondo comenzó a colocarse en mayo de 2017. Al cierre de noviembre 2023, el Fondo mantenía 1.782 cuotas colocadas, representando un 71,3% de su programa de emisiones, el cual terminó su periodo de vigencia en diciembre 2021. Al cierre de noviembre 2023, administró un patrimonio de RD\$3.039 millones, representando un 32,2% de lo gestionado por la Administradora y un 6,6% del total de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos.

### — CARTERA DE INVERSIONES

En junio de 2022 el Fondo finalizó el periodo de adecuación a su política de inversión. Al cierre de noviembre 2023, el activo del Fondo estuvo compuesto por títulos representativos de deuda (60,6%), títulos representativos de capital (29,2%), instrumentos del Banco Central (4,0%) y certificados financieros (2,7%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

A la misma fecha, un 93,1% del portafolio estaba invertido en valores representativos de capital o de deuda de sociedades objeto de inversión, situándose sobre el límite mínimo reglamentario de 60%. Las sociedades objeto de inversión mantienen indicadores financieros y operativos adecuados y un perfil de solvencia acorde a los objetivos del Fondo.

El Fondo ha exhibido una adecuada diversificación, tanto por emisor como por industria. Al cierre de noviembre 2023, la cartera estuvo conformada por 9 sociedades objeto de inversión (SOI), las cinco mayores posiciones representaban un 74,9% del activo. Respecto a la diversificación por industria, la cartera estaba invertida principalmente en Industrial (18,3%), Alimentos (18,3%), Salud (15,2%), Turismo (12,7%) y Bienestar (10,6%).

Por otra parte, un 22,8% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en dólares estadounidenses, presentando una alta exposición al tipo de cambio.

### — BAJA LIQUIDEZ DE CARTERA

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones, ya que éstas no tienen un mercado secundario desarrollado. La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos, y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a un año.

### — NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no posee endeudamiento financiero. No obstante, contempla la posibilidad de endeudarse como parte de su estrategia y funcionamiento hasta un 50% de su patrimonio en pesos dominicanos y hasta 30% en dólares estadounidenses. Al cierre de noviembre 2023, los pasivos representaron un 0,2% del patrimonio, correspondientes principalmente a comisiones por pagar.

### — RENTABILIDAD DE LA CUOTA

En los últimos 36 meses la rentabilidad acumulada, considerando dividendos, alcanzó un 33,3%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 10,1%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio superior al segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos, con una mayor volatilidad en el retorno. Con todo, lo anterior se traduce en un mayor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

Los retornos del Fondo se explican principalmente por los flujos provenientes de los títulos representativos deuda de las SOI.

Durante 2023, se repartieron beneficios por un monto total de RD\$72.000 por cuota.

### — VENCIMIENTO DEL FONDO

El Fondo tiene vencimiento en mayo de 2027. El plazo es consistente con el objetivo de inversión y con la estrategia de invertir en empresas en crecimiento.

### — OTROS FACTORES

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se tradujo en una mayor inflación a nivel global, que fue combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante 2023 se observó una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que afectó el valor de los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y ello permitió comenzar una desescalada de la tasa de política monetaria. El tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que, dadas las expectativas de evolución tasas locales e internacionales esperamos mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés mayor a la registrada históricamente, su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

## FORTALEZAS

- Cartera adecuada a su política de inversión.
- Sociedades objeto de inversión con adecuados indicadores financieros y operativos.
- Adecuada diversificación de cartera.
- Mayor índice ajustado por riesgo en relación a comparables.
- Fondo gestionado por Advanced, administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de activos, completos manuales de políticas y procedimientos. Junto con un equipo con experiencia en el mercado financiero dominicano.
- Respaldo de Alyon, con amplia trayectoria en el sector industrial de República Dominicana.

## RIESGOS

- Baja liquidez de sus inversiones objetivo.
- Alta exposición al tipo de cambio.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de activos.

	Ene-22	Abr-22	Jul-22	Dic-22	27-Ene-23	31-Ene-24
Cuotas	BBBfa	BBBfa	BBBfa	A-fa	A-fa	A-fa

## RESUMEN FINANCIERO

Cifras en millones de pesos dominicanos

	2020	2021	2022	Nov. 23
Efectivo y Equivalente	738	671	387	184
Inversiones	1.844	2.091	2.455	2.802
Otros Activos	27	12	14	60
Total Activos	2.608	2.773	2.856	3.046
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	31	15	7	7
Total Pasivos	31	15	7	7
Patrimonio	2.577	2.758	2.849	3.039
Ingresos	283	466	376	470
Gastos	86	189	157	152
Utilidad (pérdida) Neta	197	278	219	318
Endeudamiento Global*	1%	0,5%	0,2%	0,2%
Endeudamiento Financiero*	0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	71%	75,4%	86,0%	92,0%
Utilidad sobre Inversiones**	13%	14,1%	9,6%	13,2%
Utilidad sobre Ingresos	69,5%	59,6%	58,3%	67,7%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020, 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023.

\*\*Endeudamiento medido sobre patrimonio.

\*\* Utilidad final sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.

## NOMENCLATURA

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

## CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Huerta – Analista Principal

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