

29 de julio de 2024

Licenciado

Ernesto Bournigal Read

Superintendente del Mercado de Valores

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (“SIMV”)

Av. César Nicolás Penson No. 66, Gazcue

Santo Domingo, Distrito Nacional

República Dominicana

Atención: Dirección de Oferta Pública

Asunto: Hecho Relevante – Informe semestral de Calificación de Riesgo del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Advanced I, julio 2024.

Estimado Superintendente:

La suscrita, **ADVANCED ASSET MANAGEMENT, S.A.**, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVAF-012, de conformidad con la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores, de fecha veintiséis (26) de julio del dos mil veintidós (2022) (R-CMNV-2022-10-MV), el cual establece el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado; por medio de la presente, tiene a bien comunicar el siguiente hecho relevante:

ÚNICO: El **FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ADVANCED I**, aprobado por la SIMV e inscrito en el Registro de Mercado de Valores bajo el No. SIVFIC-059 (el “Fondo”), informa que obtuvo de parte de Feller Rate, S.R.L., Sociedad Calificadora de Riesgo, la ratificación de la calificación de riesgo asignada a las cuotas del Fondo, es decir BBBfa (N), la cual indica que dichas cuotas de participación cuentan con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.

Sin otro particular, y agradeciendo de antemano la atención a la presente,

Atentamente,

Nicole De La Cruz

Oficial de Cumplimiento



	31.Ene. 2024	29.Jul. 2024
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-22	Dic-23	May-24
Activos administrados (M US\$)	2.309	20.511	20.865
Patrimonio (M US\$)	2.257	20.325	20.496
Valor Cuota (US\$)	987,6	1.262,2	1.272,9
Rentabilidad acumulada*	-1,2%**	27,8%	0,8%
N° de Cuotas	2.285	16.102	16.102

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 2023. EEFF interinos al cierre de mayo 2024.

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

**Rentabilidad acumulada (no anualizada) se calcula respecto al inicio del Fondo, en diciembre 2022.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Advanced I (SIVFIC - 059) está orientado a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos.

La calificación “BBBfa (N)” asignada a las cuotas del Fondo responde a una cartera en etapa de formación, con una buena capacidad de generación de flujos por sus alquileres, su adecuada diversificación de activos de su cartera inmobiliaria actual, y que es gestionado por una 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. También considera el grupo relacionado, con amplia trayectoria y operaciones dentro y fuera de la República Dominicana. En contrapartida, la calificación considera la alta vacancia, la larga duración del Fondo, su exposición al negocio inmobiliario, la industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el valor de los activos.

El sufijo (N) indica que se trata de un Fondo con menos de 36 meses de funcionamiento.

El Fondo es gestionado por Advanced Asset Management S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, empresa relacionada al Grupo Alyon, el cual posee una amplia experiencia en el desarrollo de proyectos y estrategias de inversión local e internacional. Al cierre de mayo de 2024, administraba tres fondos de inversión por un monto total de RD\$13.535 millones, con una participación de mercado cercana al 5,4%. La Administradora está calificada en “A+af” por Feller Rate.

El Fondo contempla una emisión total de US\$50 millones, equivalentes a 50 mil cuotas, con un valor nominal inicial de US\$1.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto será determinado en el respectivo aviso de colocación primario. El Fondo realizó su primera colocación en diciembre de 2022, con 2.285 cuotas colocadas. En abril 2023 finalizó el periodo de colocación del segundo tramo del programa de emisión, colocándose 13.817 cuotas. Al cierre de mayo 2024, el Fondo totaliza 16.102 cuotas, representando un 32,2% del programa. A la misma fecha, el fondo contaba con un patrimonio de US\$20,5 millones, siendo un fondo pequeño tanto para la Administradora como para el segmento de fondos inmobiliarios cerrados en dólares, representando un 9,0% y un 3,2%, respectivamente.

En diciembre 2022 el Fondo realizó sus primeras inversiones en activos inmobiliarios. Durante 2024 el fondo adquirió un inmueble y el derecho de usufructo de otro. Así, al cierre de mayo 2024, el activo se componía de un 86,8% en activos inmobiliarios y el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

La diversificación de la cartera inmobiliaria actual se considera adecuada. Al cierre de mayo de 2024, el principal inquilino representa cerca del 15,0% de los ingresos por alquileres, en tanto que los 3 mayores inquilinos representaban cerca de un 41,2%. Asimismo, los arrendatarios se desempeñan en distintas industrias y sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un remanente estimado promedio de 4,9 años. Por otro lado, al cierre de mayo 2024, la ocupación global de la cartera inmobiliaria alcanzó el 42,2% mostrando un alto nivel de vacancia.

La liquidez de la cartera está dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles y se complementa con los intereses generados de las inversiones en valores de oferta pública. A la fecha, el Fondo no ha pagado dividendos a sus aportantes.

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2024, los pasivos representaban un 1,8% del patrimonio, los que correspondían a comisiones,

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

acumulaciones, provisiones y otros pasivos por pagar. El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse por hasta un 50% de su patrimonio.

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, desde inicio de operaciones (diciembre de 2022), hasta el cierre de mayo 2024 la rentabilidad acumulada fue de 27,3%, que se traduce en un 17,5% en términos anualizados.

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de inicio del período de colocación del primer tramo emitido del Programa de Emisión Única, esto es, noviembre de 2037. El plazo del Fondo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

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 los últimos dos años se ha observado 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 algunos 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. Por su parte, el tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que, dadas las expectativas de evolución de tasas locales e internacionales, esperamos que mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés mayor a la registrada históricamente, que se explica por las condiciones de baja liquidez actuales en el mercado financiero. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Buena capacidad de generación de flujos por sus alquileres.
- Adecuada diversificación actual de su cartera inmobiliaria.
- 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 del Grupo Alyon, con amplia trayectoria en el sector industrial de República Dominicana.

RIESGOS

- Cartera en etapa de formación.
- Alta vacancia de activos inmobiliarios.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Larga duración del Fondo, pero consistente con su objetivo y estrategia de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Escenario de volatilidad de tasas de mercado puede impactar el valor de los activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en bienes inmuebles destinados a la renta

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Advanced I tiene como objetivo general la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y la apreciación de capital a largo plazo.

El Fondo puede invertir principalmente en activos inmobiliarios y en opciones de compra de bienes inmuebles, ubicados en República Dominicana, de uso comercial, industrial, corporativo u orientados a cualquier sector económico, para la generación de ingresos recurrentes a través de su arrendamiento, alquiler o venta y para la potencial generación de plusvalía a largo plazo mediante su venta.

Además, el Fondo puede invertir en valores de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV) con una calificación de riesgo en grado de inversión y otros instrumentos financieros y/o bancarios.

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

- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en bienes inmuebles, ubicados en República Dominicana, de uso comercial, industrial, corporativo u orientados a cualquier sector económico.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en opciones de compra sobre bienes inmuebles.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en activos inmobiliarios residenciales.
- Hasta un 50% del portafolio puede estar invertido en terrenos sin edificaciones.
- Al menos un 60% del portafolio deben ser inversiones en dólares estadounidenses y hasta un 40% puede estar invertido en pesos dominicanos.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en cuotas de un fondo de inversión.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomisos y valores titularizados.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores de oferta pública inscritos en el RMV.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en depósitos o certificados a plazo o en otros instrumentos financieros en entidades de intermediación financieras nacionales reguladas por la Ley Monetaria Financiera, con una calificación de riesgo de grado de inversión, igual o superior a BBB- o su equivalente.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija o de renta variable emitidos por personas vinculadas a la sociedad administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones del Fondo.
- Al menos un 0,025% del patrimonio neto del Fondo deben ser activos de alta liquidez. Asimismo, puede invertir hasta un 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o cuentas de ahorro de una entidad de intermediación financiera vinculada a la sociedad administradora.

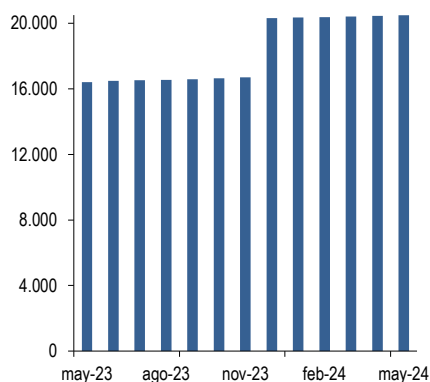
RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Ago-23	Nov-23	Feb-24	May-24
Activo Inmobiliario	50,5%	61,4%	81,2%	86,8%
Total Cartera	50,5%	61,4%	81,2%	86,8%
Caja y Otros Activos	49,5%	38,6%	18,8%	13,2%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En miles de dólares



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

El Fondo cuenta con un período de adecuación a la política de inversión estipulado en el Reglamento Interno, equivalente a 3 años, contados a partir del inicio de la fase operativa del Fondo, la cual comenzó el 9 de diciembre de 2022 luego de dar cumplimiento a los requisitos de patrimonio y número de aportantes definidos.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera en etapa de formación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Advanced I contempla una emisión total de US\$50 millones, equivalentes a 50 mil cuotas, con un valor nominal inicial de US\$1.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto por colocar será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

El Fondo realizó su primera colocación en diciembre de 2022, con 2.285 cuotas colocadas. En abril 2023 finalizó el periodo de colocación del segundo tramo del programa de emisión, colocándose 13.817 cuotas. Al cierre de mayo 2024, el Fondo totaliza 16.102 cuotas, representando un 32,2% del programa.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2023 representan razonablemente la situación financiera de este. A la misma fecha, el Fondo contaba con activos por US\$20,5 millones, un fuerte aumento respecto a los US\$2,3 millones del cierre anterior, lo que se explica principalmente por nuevas colocaciones. Por su parte, al cierre de diciembre 2023, los pasivos representaban un 0,9% del patrimonio y correspondían a comisiones, acumulaciones, provisiones y otros pasivos por pagar. El beneficio del período fue de US\$3,9 millones, representando un aumento considerable con relación a la pérdida de US\$28 mil del cierre anterior y se explica fundamentalmente por la ganancia por valorización de los activos, junto con mayores ingresos tanto por arrendamientos como financieros.

Al cierre de mayo 2024 el fondo contaba con un patrimonio de US\$20,5 millones, siendo un fondo pequeño tanto para la Administradora como para el segmento de fondos inmobiliarios cerrados en dólares, representando un 9,0% y un 3,2%, respectivamente.

En los últimos doce meses, el patrimonio del Fondo creció un 24,9% producto de nuevas colocaciones. Por su parte, el segmento ha experimentado un crecimiento sostenido durante el mismo periodo producto de las colocaciones de nuevos fondos y tramos adicionales de fondos ya operativos, en tanto que revalorizaciones de activos también han contribuido al crecimiento, pero en menor medida que las colocaciones de cuotas.

CARTERA AÚN EN ETAPA DE FORMACIÓN

En diciembre 2022 el Fondo realizó sus primeras inversiones en activos inmobiliarios. Durante 2024 el fondo un inmueble y el derecho de usufructo de otro. Así, al cierre de mayo 2024, el activo se componía de un 86,8% en activos inmobiliarios y el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

A dicha fecha, la cartera inmobiliaria estaba formada por:

- Torre Corporativa Sarasota Center, en el Sector Bellavista, Santo Domingo, adquirida en diciembre 2022. Corresponde a oficinas en los pisos 2 y 5, por 89mts² y 645 mts²,

respectivamente. Las unidades están arrendadas en su totalidad a un inquilino, con un contrato de plazo 7 años.

- Centro Comercial Sambil, ubicado en la Av. John Kennedy, Santo Domingo, adquirido en diciembre 2022. Corresponde a un local comercial de 405 mts² en el primer nivel, con un nivel de ocupación de un 100%. Cuenta con 3 inquilinos, con contratos que van entre los 5 y 7 años.
- Locales Corporativos Torre Friusa, ubicados en Av. 27 de Febrero, Santo Domingo, adquirido en junio 2023. Corresponde a 16 locales corporativos y 39 parqueos por un total de 2.273 mts², con un nivel de ocupación de un 100%. Cuenta con 3 inquilinos, con contratos que van entre 1 a 5 años.
- Nave Industrial Verbo de Dios, ubicada en Calle Manolo Tavarez, Santo Domingo, adquirido en noviembre 2023. Corresponde a un complejo industrial de un total de 12.933 mts², con un nivel de ocupación de un 16%. La nave está arrendada a un inquilino por un plazo contractual de un año.
- Torre Corporativo 2010, ubicado en Av. Abraham Lincoln, Santo Domingo, adquirido en febrero 2024. Corresponde al piso 13 del edificio, con un total de 705 mts², arrendado a 3 inquilinos con contratos de plazo 5 años.

Adicionalmente, en marzo 2024, el Fondo firmo un Contrato de Usufructo con Baccesyory Import, S.R.L., donde se le otorga el derecho de usufructo sobre los inmuebles de una nave industrial ubicada en Av. Coronel Juan Lora, Santo Domingo, correspondientes a 2 parcelas que totalizan 2.250 mts².

ADECUADA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA INMOBILIARIA Y ALTA VACANCIA

Durante el período analizado, la cartera inmobiliaria del Fondo ha mostrado un crecimiento conforme a su etapa de adecuación a la política de inversión.

Al cierre de mayo de 2024, el principal inquilino representa cerca del 15,0% de los ingresos por alquileres, en tanto que los 3 mayores inquilinos representaban cerca de un 41,2%. Asimismo, los arrendatarios se desempeñan en distintas industrias y sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un remanente estimado promedio de 4,9 años.

En cuanto a sector económico, la cartera inmobiliaria estuvo compuesta por un 54,4% corporativo, 30,0% industrial y 14,3% comercial. El porcentaje restante correspondía a estacionamientos o parqueos.

Respecto a ubicación geográfica, los activos inmobiliarios se encuentran en una zona con potencial de crecimiento y desarrollo inmobiliario, por lo que cuentan con oportunidades de plusvalía que se pudieran generar en el largo plazo.

Al cierre de mayo 2024, la ocupación global de la cartera inmobiliaria, medida en porcentaje de mts² ocupados sobre el total de mts², alcanzó el 42,2% mostrando un alto nivel de vacancia, en línea con la etapa de formación de la cartera.

Con todo, la diversificación por inquilino se considera adecuada. Además, del punto de vista geográfico, la diversificación se considera amplia, con 6 activos en distintas ubicaciones. Complementando ambos criterios, se considera que la cartera de activos mantiene una diversificación adecuada.

BUENA CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE FLUJOS

La liquidez de la cartera está dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles, y se complementa con los intereses generados de las inversiones en valores de oferta pública.

Se contempla el pago trimestral de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la evaluación y aprobación del Comité de Inversiones, materializándose dentro de los 15 días hábiles posteriores al término de cada trimestre. No obstante, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir sobre la distribución de dividendos. La decisión de distribución o no de los beneficios deberá ser informada como un hecho relevante.

A la fecha, el Fondo no ha distribuido dividendos a sus aportantes.

NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% del patrimonio. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no podrán otorgarse como garantías por los préstamos incurridos.

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2024, los pasivos representaban un 1,8% del patrimonio, los que correspondían a comisiones, acumulaciones, provisiones y otros pasivos por pagar.

La tasa máxima a la que podrá endeudarse el Fondo no podrá ser superior a dos veces la Tasa de Interés Activa Promedio Ponderada publicada por el Banco Central de la República Dominicana, ya sea en dólares estadounidenses o en pesos dominicanos.

Además, se señala que, ante necesidades de liquidez, el Fondo podrá acceder a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera que en total no superen el 10% del patrimonio y por un plazo máximo de 48 horas.

RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, desde inicio de operaciones (diciembre de 2022), hasta el cierre de mayo 2024 la rentabilidad acumulada fue de 27,3%, que se traduce en un 17,5% en términos anualizados.

Cabe mencionar que, durante el año 2023, luego de la adquisición de la Nave Industrial Verbo de Dios en noviembre, el inmueble fue revalorizado en diciembre, incrementando su valor en un 116%, lo que explica en gran parte el retorno obtenido durante el año.

El segmento muestra una tendencia al alza en sus retornos, los que se ven amplificados en los meses finales de cada año en donde se realizan las tasaciones de sus activos. Los retornos de los fondos de este segmento se distinguen según el nivel de madurez de cartera que poseen, donde es relevante la proporción de activos inmobiliarios rentando que mantengan.

El reglamento establece como *benchmark*, para comparar el desempeño del Fondo, la Tasa Prime de Estados Unidos de América. La comparación de la tasa de rendimiento del Fondo con el *benchmark* se realizará de manera mensual, la cual será informada como Hecho Relevante a la Superintendencia del Mercado de Valores y publicada en la página web de dicha institución y de la Sociedad Administradora, durante los primeros 10 días del mes siguiente.

VENCIMIENTO DEL FONDO EN EL LARGO PLAZO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de inicio del período de colocación del primer tramo emitido del Programa de Emisión Única, esto es, noviembre de 2037. El plazo del Fondo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora posee un buen nivel de estructuras para la gestión y control de los recursos manejados

Advanced Asset Management, S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (Advanced AM) posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente los recursos de sus inversionistas.

El Consejo de Administración es el segundo órgano de mayor jerarquía de la Administradora, responsable de la planificación, organización y control de la Administradora. Además, debe gestionar el cumplimiento de la estrategia de la empresa, así como también establecer los planes de acción, políticas, presupuestos. A la vez, debe determinar los objetivos y supervisar las distintas transacciones que realiza la Administradora. El Consejo de Administración es responsable de controlar y solucionar potenciales conflictos de interés dentro de la Administradora y promover una cultura organizacional de gestión de riesgos, actualizada y acorde a la normativa. Actualmente, el Consejo está compuesto por 5 miembros, pudiendo variar entre 5 y 9 miembros, según lo decida la Asamblea General de Accionistas, quien es el órgano de mayor jerarquía en la sociedad.

Los Comités de Inversiones están encargados de evaluar, recomendar y aprobar las estrategias y lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los fondos gestionados. Además, evalúan y dan seguimiento a los activos que integran el portafolio de inversión de los fondos. Estos comités deben contar con un número impar de miembros, no menor a 3 personas, los cuales son designados por el Consejo de Administración.

El Comité de Riesgos es responsable de mantener los negocios de la Administradora dentro de un perfil controlado de riesgos, para lo cual debe evaluar y proponer políticas y procedimientos de mitigación de riesgos, que permitan a la Administradora preservar una adecuada estabilidad financiera y cumplir con sus obligaciones.

El Comité de Cumplimiento se encarga principalmente de apoyar y vigilar la correcta gestión para la prevención de delitos tales como lavado de activos, financiamiento al terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva.

El Comité de Nombramientos y Remuneraciones es responsable de apoyar al Consejo de Administración en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoría, asociadas a las materias de nombramientos y remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Gerencia.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio es responsable de asistir al Consejo de Administración en su función de supervisor mediante la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, la forma de relacionarse con el auditor externo de cuentas y, en general, las obligaciones de cumplimiento regulatorio y la

revisión del ambiente de control de la Administradora, incluido el sistema de gestión de riesgos.

El Director de Análisis y Control de Riesgos es responsable de supervisar, planificar y coordinar las áreas de Riesgos y Control Interno, con el fin de minimizar las pérdidas y lograr los objetivos generales de la empresa. Asimismo, asegurar la debida identificación, cuantificación, evaluación, control o mitigación sobre los riesgos que enfrenta la empresa en el desarrollo de sus operaciones.

El Ejecutivo de Control Interno es el encargado de validar las funciones, procedimientos y el sistema de control interno de la Administradora, para velar por un correcto funcionamiento y cumplimiento de la normativa vigente. Es responsable del desarrollo y monitoreo del programa de control interno de la Administradora y sus fondos, así como del seguimiento, evaluación y control para la prevención del lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva. Además, debe verificar la correcta gestión de riesgo de cumplimiento, riesgo financiero y riesgo operativo, según el marco legal y las políticas de la Administradora. También se encarga de supervisar el cumplimiento de las recomendaciones de la SIMV y de los auditores externos, manteniendo comunicación con el Consejo de Administración sobre el resultado de su labor.

El Oficial de Riesgos Jr. es el responsable de identificar, analizar, monitorear y controlar los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo de la Administradora y de los fondos gestionados. Además, debe desarrollar y dar seguimiento al Plan de Trabajo Anual de la Dirección de Análisis y Control de Riesgos, así como implementar y asegurar el cumplimiento de las políticas, procedimientos y límites definidos por el Comité de Riesgos.

El Director de Legal y Cumplimiento es el responsable de garantizar que la entidad en el ejercicio de sus actividades cuente con la sustentación robusta y confiable de su documentación legal, a fin de asegurar las operaciones e inversiones de la Administradora. Asimismo, es el responsable de desarrollar, monitorear, implementar y hacer cumplir efectivamente las políticas de cumplimiento y procedimiento de acuerdo con las leyes y regulaciones aplicables.

El Oficial de Cumplimiento, junto al Analista de Cumplimiento, son los encargados de identificar, medir, controlar y monitorear el riesgo de cumplimiento regulatorio y para la prevención de lavado de activos, financiamiento al terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva, de la Administradora y los fondos administrados.

El Director General es el principal ejecutivo de la Administradora, y es responsable de asegurar el logro de los objetivos establecidos en el Consejo de Administración. Entre otras responsabilidades, el Director General debe velar por el cumplimiento de la normativa vigente, así como también gestionar la comunicación de hechos relevantes a la SIMV y realizar reportes de incidentes. Además, debe velar por el correcto uso de los recursos de la Administradora y participar en la creación de matrices de riesgos de procesos. Para sus labores se apoya en un Asistente Ejecutivo.

El Director Ejecutivo de Inversiones es el responsable de coordinar y supervisar los análisis de inversión y las actividades de inversión de los fondos administrados. Además, debe preparar el plan operativo de la dirección de inversiones y las actividades relacionadas a este, supervisar la gestión de estructuración de los portafolios de inversión, evaluar las metodologías de inversión y valorización, y velar por el cumplimiento de los reglamentos de cada fondo administrado.

El Principal de Inversiones es el encargado de evaluar y generar oportunidades de inversión e ideas potenciales de adquisición. Debe coordinar el análisis, diseño y

ejecución de estrategias de inversión en el marco de la normativa aplicable, lo cual será labor del Asociado de Inversiones en conjunto con el Analista de Inversiones.

El Administrador de Fondos de Inversión es responsable de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con la normativa aplicable, el reglamento interno del respectivo fondo y las normas internas de la Administradora. Además, debe cumplir con las determinaciones aprobadas por el Comité de Inversiones, monitorear el comportamiento de los portafolios de inversión y gestionar la búsqueda de posibles proyectos y oportunidades de inversión.

El Director de Negocios y Estructuración es responsable del proceso de creación y registro en la SIMV de los fondos de inversión de la Administradora y de la comercialización de éstos. Dentro de sus funciones se encuentra gestionar las modificaciones de los documentos informativos y la colocación de cada tramo del programa de emisión de los fondos de inversión administrados. Asimismo, debe coordinar el plan de publicidad para éstos, gestionar la creación y continuidad de data comercial, desarrollar nuevos diseños de proyectos y gestionar los requerimientos, quejas y/o reclamos de los aportantes. Además, debe evaluar constantemente la creación de nuevos fondos, así como gestionar el diseño de los fondos aprobados por el Consejo de Administración. Estas funciones deben realizarse de acuerdo con lo establecido en el plan anual de la Dirección de Negocios y Estructuración.

El Director de Operaciones debe coordinar y supervisar las operaciones de back-office de la Administradora. Dentro de sus funciones, debe coordinar la correcta gestión de procesos relacionados al registro y liquidación de operaciones, a la seguridad de la información y plataformas tecnológicas y servicios generales. Además, debe supervisar la publicación de los reportes diarios de cada fondo, y velar por la correcta remisión de información al regulador y validar su contenido. El responsable del registro de las operaciones de back-office, de la remisión de información al regulador y del apoyo en el monitoreo de las funciones de actividades del área de tecnología de la información es el Analista de Operaciones.

Dentro del Manual de Organización y Funciones también se detallan otros cargos y sus responsabilidades, como son el de Auxiliar Administrativo, Consejere, Mensajero, Gerente de Contabilidad y otros puesto contables, entre otros. Actualmente, este manual está en proceso de actualizaciones producto del crecimiento de la Administradora.

Durante 2023, se creó la Dirección de Legal y Cumplimiento, que incorporó las posiciones de Oficial de Cumplimiento y Analista de Cumplimiento, anteriormente adscritas a la Dirección de Análisis y Control de Riesgos; se creó la Gerencia de Mercadeo y Comunicaciones; y se instauró la Gerencia de Gestión Humana. Asimismo, se expandieron las áreas de Operaciones y Análisis y Control de Riesgos.

Durante 2024 se incorporaron siete nuevas posiciones, entre las que destaca una nueva Directora de Análisis y Control de Riesgos. Asimismo, se modificó el Manual para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Feller Rate considera que la Administradora cuenta con un equipo con experiencia en la gestión de fondos y con un buen conocimiento del mercado financiero dominicano. Además, posee una estructura adecuada para la gestión de recursos y un buen Manual de Organización y Funciones, el cual detalla las responsabilidades que debe cumplir cada miembro del equipo.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

No se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, Comité de Cumplimiento y Comité de Nombramientos y Remuneraciones, además de variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

Advanced AM detalla en el Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno las etapas de estructuración de un fondo y su portafolio. Específicamente, para los fondos de inversión cerrados de desarrollo de sociedades, en relación con la estructuración del portafolio de inversiones. También señala que en caso de que aplique, determinar los medios y programas de asesoramiento técnico, económico y financiero que proveerán las personas designadas por la Administradora a las sociedades en las que se invierten los recursos del Fondo.

El Comité de Inversiones es el encargado de analizar las oportunidades de inversión, sesionará al menos una vez al mes y estará compuesto por al menos 3 personas con experiencia financiera. Además, será el responsable de establecer los criterios de inversión y deberá tomar las decisiones respecto al destino de los recursos del fondo.

Para la adquisición de bienes inmuebles, se contemplan diez etapas: (1) precalificación de las inversiones; (2) debida diligencia de los bienes inmuebles; (3) diseño y estructuración de la operación. Con lo anterior, el Comité de Inversiones, (4) podrá aprobar, rechazar o solicitar información adicional y hacer cambios en la estructura evaluada. La quinta etapa corresponde a la (5) ejecución de la operación y el contrato de adquisición. Posteriormente se realiza (6) la inversión y gestión del portafolio, (7) su seguimiento y monitoreo, (8) mantenimientos y mejoras de los inmuebles en los casos que aplique, y cuando corresponda su (9) desinversión. Adicionalmente, podrían existir instancias de incumplimientos, lo que podría llevar a una (10) ejecución legal de la inversión.

Dentro de los criterios mínimos de selección y evaluación que se podrán considerar para la inversión en bienes inmuebles, se encuentran: área geográfica, tipo de Inmueble, estado del inmueble, otros aspectos del Inmueble como uso actual, uso potencial o alternativo, accesos y servicios, calidad de la construcción, estatus técnico-estructural, valor físico de referencia, tasaciones, etapa del ciclo de vida del inmueble, valor comercial, comerciabilidad del inmueble, potencial de apreciación, nivel y tipo de mantenimiento que requiere, entre otros. En los contratos de alquiler se evaluarán aspectos como el vencimiento de este (no podrá ser mayor al plazo de vencimiento del Fondo), el monto de alquiler propuesto, cláusulas de penalidad y mora por retrasos de pagos en los casos que aplique. Para la evaluación de los inquilinos se considerará la capacidad financiera del pago de los alquileres, mediante un análisis de crédito y referencias crediticias históricas. Asimismo, se realizará una debida diligencia legal y en temas de prevención de lavado de activos.

El administrador de fondos es el encargado de gestionar las carteras de forma activa, monitoreando constantemente las fluctuaciones en sus comportamientos. Es responsable de preparar un informe mensual sobre el comportamiento del Fondo para ser analizado en el Comité de Inversiones.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas completas, detalladas y adecuadas para la administración de fondos.

SISTEMAS DE CONTROL

Siguiendo con la normativa, la Administradora cuenta con varios manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control de los fondos a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para la mitigación de riesgos se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.
- Normas Internas de Conducta.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- Manual de Contabilidad y Plan de Rubros.
- Manual para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Adicionalmente, la Administradora cuenta con un auditor externo, responsable de realizar una revisión crítica y sistemática sobre los resultados de la gestión administrativa y financiera.

Conforme a los Informes de Control Interno de cada Fondo para el año 2023, se realizaron pruebas y revisiones a los sistemas de control interno que aplican para la gestión de los Fondos, cuyos resultados concluyen que los sistemas de control se mantienen dentro de los niveles de razonabilidad aceptables. Según lo señalado por la Administradora en los informes, los errores operativos identificados fueron corregidos, se implementaron las oportunidades de mejoras y se desarrollaron los planes de acción para las áreas sujetas a revisión.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha ocho de agosto de dos mil catorce R-CNV-2014-17-MV. La metodología de valorización se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

En particular, para el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Advanced I, el reglamento señala que los bienes inmuebles en los que invierta el Fondo serán valorados como mínimo de forma anual mediante una tasación realizada por profesionales debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido y aceptado por la SIMV.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

Las Normas Internas de Conducta de Advanced AM detallan los tipos de conflictos de interés a los que se enfrenta la Administradora, así como los procedimientos a seguir para la identificación y manejo de estos.

Se establece como principal norma de conducta, la prioridad de interés e imparcialidad, de manera de priorizar los intereses de cada fondo y sus aportantes antes de aquellos de la Administradora y sus personas vinculadas. Para garantizar el cumplimiento de lo

anterior, se definen a las unidades responsables de crear, mantener y promocionar las políticas sobre conflictos de interés:

- El Comité de Riesgos es el órgano encargado de los procedimientos de comunicación y/o autorización previa de la adquisición o enajenación de valores por parte de las personas vinculadas, según los conflictos de interés tipificados.
- El Área de Negocios y el Administrador de Fondos son los responsables de identificar los posibles conflictos de interés que pudiesen ocurrir en una operación. Asimismo, el Administrador de Fondos debe realizar las operaciones con el fin único de favorecer a los aportantes de los diferentes fondos de inversión, sin privilegiar a uno sobre otro u otros.
- El Comité de Cumplimiento es el órgano encargado de efectuar el seguimiento del cumplimiento de las Normas Internas de Conducta.
- El Ejecutivo de Control Interno es el responsable de incentivar el cumplimiento de las distintas políticas, mediante la identificación, prevención y gestión de conflictos de interés.
- En caso de que se presenten dudas respecto a si una operación es afectada por un conflicto de interés, se debe consultar al Consejo de Administración.

En cuanto a los tipos de conflictos de interés, las Normas Internas de Conducta consideran que:

- Existen conflictos entre un fondo y la Administradora por adquisición, mantención o enajenación en forma conjunta respecto a la inversión en un emisor, cuando los fondos administrados compran o venden productos, donde la Administradora actúa como adquirente o cedente, salvo que la transacción se realice en la Bolsa de Valores; cuando las compras o ventas de activos que efectúe la Administradora resultan ser más ventajosas para ésta, que las respectivas compras o ventas efectuadas por cuenta del fondo en el mismo día; cuando se pueda utilizar en beneficio propio o ajeno de la Administradora, información relativa a operaciones por realizar por parte de los fondos, con anticipación a que éstas se efectúen.
- Existen conflictos de interés por asignación de órdenes de compra y venta de valores de inversiones entre fondos, cuando ante una misma oportunidad de compra o venta de un mismo instrumento financiero, se pueda dar preferencia a un fondo respecto a otro, respecto de la tasa o precio al cual se asigna la inversión o enajenación del respectivo título; cuando existe la necesidad de efectuar transacciones de instrumentos entre los fondos gestionados, debido a eventuales necesidades de liquidez y a condiciones imperante en el mercado.

A juicio de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de Conducta de la Administradora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

PROPIEDAD

Grupo relacionado con amplia experiencia en el sector industrial de República Dominicana

Advanced Asset Management, S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión es propiedad en un 99,96% de Wellswood Trading Inc. y un 0,04% de Advance Investments Funds Inc. La Administradora fue creada con la visión de convertirse en la sociedad

administradora de fondos de inversión líder en la República Dominicana, ofreciendo oportunidades de inversión personalizadas, con riesgos equilibrados y oportunidades de ganancia competitiva y estable.

Al cierre de 2023, dado el crecimiento de los activos administrados, la Administradora logró incrementar sus ingresos operacionales en un 99,2% con relación al cierre de 2022, situándose en RD\$188,1 millones. Este crecimiento se explicaría principalmente a mayores ingresos por comisiones en adición a ingresos por éxito en el desempeño de los Fondos. Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 23,3% respecto al cierre de 2022, dado el crecimiento operacional de la Administradora. Con todo, el resultado operacional alcanzó los RD\$44,8 millones al cierre de 2023. En tanto, el resultado financiero de la Administradora totalizó los RD\$1,7 millones al cierre de 2023. Así, la Administradora concluyó el año con una utilidad de RD\$46,6 millones, revirtiendo las pérdidas de RD\$21,9 millones del año 2022.

En cuanto a mayo de 2024, los ingresos de la Administradora alcanzaron los RD\$117,7 millones, de los cuales un 78,2% correspondían a ingresos por comisiones. Por su parte, los gastos totalizaron RD\$85,5 millones a la misma fecha. Así, la utilidad neta de la Administradora alcanzó los RD\$32,1 millones, mostrando una cobertura operacional del 108,8% al cierre de mayo de 2024.

Desde sus inicios, la Administradora ha recibido aportes de capital anualmente, acumulando al cierre de 2023 más de RD\$280 millones en aportes.

De acuerdo con el nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), que cambió el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, la administradora debió constituir una Garantía por Riesgo de Gestión. Actualmente cumple con la exigencia regulatoria.

AMPLIA TRAYECTORIA DE SU GRUPO RELACIONADO

Advanced AM es una empresa relacionada al Grupo Alyon, uno de los principales grupos de fabricación de empaques y bebidas no alcohólicas en América Latina, siendo el resultado de diferentes empresas que se fusionaron, integrando economías de escala y eficiencias para un concepto de negocio único, brindando 50 años de experiencia al mercado.

Con su sede en Santo Domingo, República Dominicana y sus tres plantas de manufactura, dos en República Dominicana y una en Puerto Rico, el grupo reúne las mayores empresas de fabricación de empaques, desechables y de materias plásticas en el Caribe y América Central, centrándose en la creación de soluciones integrales para todas las necesidades de embalaje y productos de plástico desechables. Además, es un participante importante en la manufactura y distribución de bebidas no alcohólicas en Puerto Rico y en Colombia, comercializando marcas privadas como su marca propia, Cristalia.

Por otra parte, el grupo tiene participación en el sector inmobiliario dominicano, a través de su compañía Interra Towers, la cual desarrolla múltiples proyectos urbanos y turísticos.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo 2024, los activos bajo administración totalizaban RD\$13.535 millones, mostrando un crecimiento de 58,1% con relación al cierre de mayo 2023. Si bien su participación de mercado es acotada, ha crecido sostenidamente los últimos años, situándose en 5,4% en mayo de 2024.

Actualmente la administradora mantiene 3 fondos operativos:

- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Advanced Oportunidades de Inversión, orientado 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. Al cierre de mayo 2024, el Fondo contaba con 1.782 cuotas colocadas, representando un 71,3% del programa original de emisión, el cual terminó su periodo de vigencia en diciembre 2021. Al cierre de mayo 2024, administró un patrimonio de RD\$3.130 millones, representando un 5,1% del total de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos. El Fondo está calificado en "A-fa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Advanced Oportunidades II, orientado a la inversión en valores representativos de deuda y/o capital emitidos por sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliados en República Dominicana, no inscritas en el Registro del Mercado de Valores, ni pertenecientes al sector financiero. Al cierre de mayo 2024 mantenía 849.311 cuotas colocadas, representando un 84,9% de su programa de emisión original. A la misma fecha, el Fondo administró un patrimonio de RD\$9.184 millones, siendo el fondo más grande para Advanced Asset Management, S.A., Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y mediano para el segmento de fondos cerrados de desarrollos de sociedades en pesos, representando un 67,9% y un 15,1%, respectivamente. El Fondo es calificado por Feller Rate en "BBBfa(N)".
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Advanced I está orientado a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos. El Fondo realizó su primera colocación en diciembre de 2022. Al cierre de mayo 2024, el Fondo totaliza 16.102 cuotas, representando un 32,2% del programa. A la misma fecha, el fondo contaba con un patrimonio de US\$20,5 millones, representando un 3,2% del segmento de fondos inmobiliarios cerrados en dólares. El Fondo es calificado por Feller Rate en "BBBfa(N)".

	Dic-21	Nov-22	27-Ene-23	28-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de dólares

	Dic-22	Dic-23	May-24
Efectivo y Equivalente	304	6.493	2.747
Inversiones	2.005	14.018	18.118
Otros Activos	-	-	-
Total Activos	2.309	20.511	20.865
Pasivos Financieros	-	-	-
Otros Pasivos	53	186	370
Total Pasivos	53	186	370
Patrimonio	2.257	20.325	20.496
Ingresos	10	4.582	587
Gastos	39	628	416
Utilidad (pérdida) Neta	-28	3.953	171
Endeudamiento Global*	2,3%	0,9%	1,8%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	86,8%	68,3%	86,8%
Utilidad sobre Inversiones**	-2,8%	49,3%	2,6%
Utilidad sobre Ingresos	-276,9%	86,3%	29,2%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 2023, y EEFF interinos al cierre de mayo 2024.

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Utilidad final anualizada 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:

- Carolina Ruedlinger – 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.