

09.Oct.2024

Cuotas Afa (N)

\*Detalle de calificaciones en Anexo.

## INDICADORES FINANCIEROS

Dic.23 Ago.24

Activos administrados (M US\$)	6.129	6.229
Patrimonio (M US\$)	6.116	6.221
Valor Cuota (US\$)	1.019	1.037
Rentabilidad acumulada	1,9%*	2,2%**
N° de Cuotas	6.000	6.000

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2023 y EEFF interinos al cierre de agosto 2024.  
\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF con relación al inicio del Fondo, a noviembre 2023.  
\*\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

## FUNDAMENTOS

El Fondo de Fondos Cerrado ALTIO I (SIVFIC-062) tiene como objetivo la generación de ingresos y apreciación de capital, invirtiendo como mínimo un 60% de su portafolio en cuotas de participación de otros fondos de inversión tanto abiertos o mutuos como cerrados, inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV).

La calificación "Afa" asignada a las cuotas del Fondo responde al nivel de riesgo y alta diversificación de sus activos subyacentes, la gestión por una administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, con completos manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero, y que pertenece a un importante grupo económico de República Dominicana. Como contrapartida, la calificación considera una baja liquidez de cartera, la larga duración del Fondo, una industria de fondos en vías de consolidación 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 operación.

El Fondo es manejado por ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en lo adelante la "Administradora"), la cual mantiene una calificación "AA-af" otorgada por Feller Rate. Actualmente gestiona nueve fondos de inversión. La Administradora es controlada, mayormente, por Grupo Rizek, Inc.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en octubre de 2023. Al cierre de agosto 2024, mantenía 6.000 cuotas colocadas, representando un 15,0% de su programa de emisión.

A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio total de US\$6,2 millones, siendo un fondo pequeño para su administradora, representando un 0,9%.

Al cierre de agosto 2024, el activo del Fondo estuvo compuesto por cuotas de fondos de inversión cerrado (98,8%) y cuentas bancarias (1,2%).

Durante el período analizado, el Fondo exhibió una alta diversificación, dado por el amplio espectro de sus inversiones subyacentes mantenidas a través de la inversión en fondos directos. Al cierre de agosto 2024, la cartera estuvo conformada por 4 emisores (sin considerar cuentas bancarias) los cuales representaban un 98,8%.

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo. La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos invertidos en cuenta corriente, cuentas bancarias e instrumentos de renta fija con vencimiento menor a un año.

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un adecuado perfil de riesgo, principalmente cuotas de fondos con calificaciones de riesgo de distinto nivel, pero promediando una calificación en torno a "A".

Durante el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de agosto 2024 los pasivos del Fondo representaban un 0,2% del patrimonio, que correspondían a comisiones por pagar y otros pasivos.

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 hasta el cierre de agosto 2024, la rentabilidad acumulada (no anualizada), fue de 4,2%.

El Fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de emisión del primer tramo de cuotas, por lo que su término es en octubre de 2038. El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión.

Analista: Camila Uribe  
camila.uribe@feller-rate.com

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 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

- Alta diversificación de su cartera subyacente.
- Fondo gestionado por ALTIO, administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Administradora perteneciente a importante grupo económico en República Dominicana.

##### RIESGOS

- Baja liquidez de cartera.
- Larga duración del Fondo, aunque consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado principalmente a la inversión en cuotas de participación de otros fondos de inversión tanto abiertos o mutuos como cerrados, inscritos en el Registro de Mercado de Valores

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Fondos Cerrado ALTIO I tiene como objetivo la generación de ingresos y apreciación de capital, invirtiendo como mínimo un 60% de su portafolio en cuotas de participación de otros fondos de inversión tanto abiertos o mutuos como cerrados, inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV). Además, puede invertir en valores de oferta pública de renta fija y de renta variable y certificados financieros y depósitos ofrecidos por entidades de intermediación financiera reguladas por la Ley Monetaria y Financiera supervisadas por la Superintendencia de Bancos con calificación de riesgo mínima de grado de inversión.

Adicionalmente, el Fondo debe invertir al menos un 60% del activo en dólares de los Estados Unidos de América y hasta un 40% puede estar invertido en pesos dominicanos.

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

- Al menos un 60% debe estar invertido en cuotas de participación de otros fondos de inversión tanto abiertos o mutuos como cerrados.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija de oferta pública inscritos en el RMV.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en acciones de oferta pública inscritos en el RMV.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomiso o titularizados de renta fija o variable de oferta pública inscritos en el RMV.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en depósitos en cuentas corrientes y/o de ahorros o certificados financieros en entidades de intermediación financiera nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera y supervisadas por la Superintendencia de Bancos.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija o renta variable emitidos en el extranjero y susceptibles de ser ofrecidos públicamente en al menos un país cuyo supervisor haya suscrito un convenio de intercambio de información con la SIMV o que sea signatario de un acuerdo de intercambio de información multilateral del cual la SIMV forme parte.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por una misma entidad.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por emisores vinculados a la Administradora, con excepción a las cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos y cerrados gestionados por ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por entidades de un mismo grupo económico o financiero, correspondiente a valores de renta fija o de renta variable.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por emisores extranjeros.
- El límite máximo por tipo de fondo de inversión es hasta un 90%.
- Hasta un 40% del portafolio puede ser inversiones de corto plazo (duración promedio ponderada hasta 365 días calendario) de mediano (duración entre 366 y 1.080 días calendario) o largo plazo (duración mayor a 1.080 días calendario).
- El límite mínimo de liquidez es de un 2% y el máximo es de un 10% del patrimonio neto del Fondo. Adicionalmente, puede poseer hasta el 50% total de liquidez en cuentas corrientes y/o de ahorro de una misma institución financiera grupo financiero o económico.

### RESUMEN CARTERA INVERSIONES

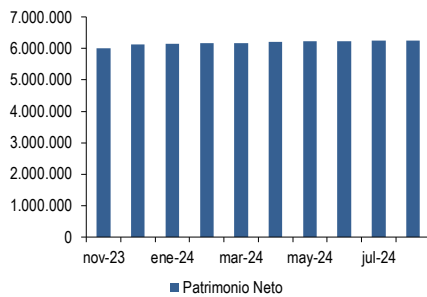
Nov-23 Feb-24 May-24 Ago-24

	Nov-23	Feb-24	May-24	Ago-24
Fondos de Inversión Cerrado	99,8%	99,5%	99,3%	98,8%
Cuentas Bancarias	0,2%	0,5%	0,7%	1,2%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En dólares



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

## EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera cumple con su objetivo de inversión

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Fondos Cerrado ALTIO I contempla una emisión total de US\$40 millones equivalentes a 40.000 cuotas, con un valor nominal de US\$1.000 cada una, pudiendo colocar tramos hasta agotar el monto total de la emisión durante la vigencia del Fondo.

El Fondo inició sus operaciones en noviembre de 2023. Al cierre de agosto 2024 mantenía 6.000 cuotas colocadas, representando un 15,0% de su programa de emisión.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2023 presentaban razonablemente la situación financiera de este. Al cierre del año 2023, sus activos se situaron en US\$6,2 millones, mientras que los pasivos alcanzaron cerca de US\$13.196 y correspondían fundamentalmente a cuentas por pagar a proveedores. El beneficio neto del periodo fue de US\$ 116.049.

Al cierre de agosto 2024, el Fondo gestionó un patrimonio de US\$6,2 millones, siendo un fondo pequeño para su administradora, representando un 0,9% del total gestionado.

### CARTERA DE INVERSIONES CON ALTA DIVERSIFICACIÓN

Al cierre de agosto 2024, el activo del Fondo estuvo compuesto por cuotas de fondos de inversión cerrado (98,8%) y cuentas bancarias (1,2%).

Por otra parte, un 5,2% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos en pesos dominicanos, presentando una acotada exposición al tipo de cambio.

Al cierre de agosto 2024, la cartera estuvo conformada por 4 emisores (sin considerar cuentas bancarias) los cuales correspondían a FIC Inmobiliario ALTIO I (44,0%), FIC Desarrollo ALTIO Energía (30,5%), FIC Desarrollo ALTIO II (19,2%) y FIC Renta Fija ALTIO (5,1%).

Durante el período analizado, el Fondo exhibió una alta diversificación, dado por el amplio espectro de sus inversiones subyacentes, mantenidas indirectamente a través de la inversión en diferentes fondos de inversión gestionados por la misma Administradora.

### BAJA LIQUIDEZ DE CARTERA

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, debido a que las cuotas de fondos cerrados deben ser liquidadas en mercados secundarios, que pueden no contar con la liquidez suficiente para absorberlas con rapidez.

La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos invertidos en cuenta corriente, cuentas bancarias e instrumentos de renta fija con vencimiento menor a un año.

## ADECUADO PERFIL DE RIESGO DE LA CARTERA

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un adecuado perfil de riesgo, principalmente cuotas de fondos con calificaciones de riesgo de distinto nivel, pero promediando una calificación en torno a "A".

## NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 40% del patrimonio. Además, se señala que, ante necesidades de liquidez, el Fondo puede acceder a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera que en total no superen el 10% del patrimonio. Estas líneas de crédito podrán estar denominadas en pesos dominicanos o en dólares de Estados Unidos de América.

Con todo, el porcentaje máximo de endeudamiento total podría representar un 50% del patrimonio del Fondo. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no pueden ser objeto de garantías por los préstamos incurridos.

La tasa máxima a la que puede endeudarse el Fondo no podrá ser superior a dos veces la Tasa de Interés Activa Promedio Ponderada publicada por el Banco Central de República Dominicana, ya sea en pesos dominicanos o en dólares de Estados Unidos de América. Adicionalmente, esta tasa nunca podrá ser mayor que la tasa de rendimiento esperada de los valores que se adquieran con los recursos tomados en préstamo.

Durante el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de agosto 2024 los pasivos del Fondo representaban un 0,2% del patrimonio, que correspondían a comisiones por pagar y otros pasivos.

## RENTABILIDAD DEL FONDO

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 hasta el cierre de agosto 2024, la rentabilidad acumulada (no anualizada), fue de 4,2%.

Por otra parte, el reglamento establece como *benchmark*, para comparar una tasa de 4,5% anual. La comparación de la tasa de rendimiento del Fondo con el *benchmark* se realiza de manera anual a partir de la fase operativa, la cual será informada como Hecho Relevante a la Superintendencia del Mercado de Valores, en un plazo no mayor a 15 días hábiles luego del cierre del ejercicio fiscal correspondiente.

## VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de emisión del primer tramo de cuotas, por lo que su término es en octubre de 2038. El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión.

## ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DE FONDOS

Administradora posee un alto nivel de estructura para la gestión y control de los recursos manejados

ALTIO posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente los recursos de sus inversionistas, la cual está determinada en su Manual de Organización y Funciones.

El Consejo de Administración es el órgano colegiado elegido por los accionistas que tiene atribuidas todas las facultades de representación y administración de ALTIO y debe velar por el buen desempeño de la Alta Gerencia. Además, es el encargado de la planificación, organización y control de la Administradora, así como de todas las responsabilidades que señala la ley. El Consejo debe estar integrado por un número impar de miembros, que no podrá ser menor a cinco ni mayor a nueve. Actualmente está constituido por un presidente, vicepresidente, secretario y dos miembros.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio tiene como objetivo asistir al Consejo en su función de supervisión mediante la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, la forma de relacionarse con el auditor externo 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 implementado.

El Comité de Nombramiento y Remuneraciones apoya al Consejo en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoría, asociadas a las materias de nombramientos y remuneración de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Gerencia.

El Comité de Gestión de Riesgos es responsable de asistir al Consejo en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos, sin perjuicio de lo dispuesto por la normativa especial vigente en materia de riesgos. Asimismo, debe revisar y evaluar la integridad y la adecuación de la función de gestión de riesgos de la Administradora, analizar y evaluar los sistemas y herramientas de identificación y control de riesgos, así como valorar sistemáticamente la estrategia y las políticas generales de riesgo en ALTIO, así como también los potenciales impactos de estos riesgos respecto a la solvencia de la entidad.

Los Comités de Inversiones son responsables de definir la estrategia de inversión, así como de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos de los fondos, que serán ejecutados por el Administrador de Fondos de Inversión. Este comité se compone por un número impar de miembros, no menor a tres personas. El Administrador de Fondos participa en las reuniones del Comité con voz, pero sin derecho a voto.

El Comité de Cumplimiento de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (Comité de PLAFT) es el encargado de implementar y diseñar políticas con relación a la prevención de lavado de activos, el financiamiento al terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva. Asimismo, debe apoyar y vigilar al Oficial de Cumplimiento.

El Comité Ejecutivo discute, delibera y apoya al Director General en la toma de las decisiones estratégicas de la Administradora que le competen. Dicho Comité está conformado exclusivamente por las posiciones que conforman la Alta Gerencia: Director General, Director de Finanzas y Contabilidad, Director de Administración y Gestión

Humana, Director de Negocios, Director de Legal y Cumplimiento, y el Administrador de Fondos.

El Director General es el ejecutivo principal de ALTIO y el máximo responsable de la gestión, planificación, dirección y control de las estrategias y operaciones de la Sociedad, respondiendo directamente al Consejo de Administración. También debe velar por el cumplimiento de la estrategia de inversiones que asegure la integridad de la Administradora, dentro de las políticas y límites de riesgos definidos, y gestionar los recursos financieros para alcanzar los objetivos de ésta, optimizando su rendimiento. En materias relacionadas a la gestión de riesgos, debe desarrollar un ambiente de control y gestión de riesgos que se apegue a la estrategia de inversión, garantizar el cumplimiento de las decisiones del Consejo de Administración y asegurar la existencia y utilización de políticas, procedimientos, metodologías y sistemas que permitan medir y gestionar los riesgos cuantificables y controlar los no cuantificables.

El Gerente de Control Interno es responsable de verificar que quienes desempeñan funciones para la Sociedad, implementen y ejecuten las políticas, procedimientos y controles, de manera que ALTIO cumpla adecuadamente sus actividades de administración y desarrollar sus operaciones de manera eficiente y con apego estricto a las disposiciones legales, reglamentarias y normativas que regulan el Mercado de Valores.

El Gerente de Riesgos es responsable del análisis, control y diseño de las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos para una eficiente gestión de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, entre otros. Asimismo, debe implementar y asegurar el cumplimiento de políticas, límites y procedimientos establecidos por el Comité de Riesgos, y medir los riesgos identificados y controlar el cumplimiento de los límites establecidos, tanto para la Administradora como para los fondos de inversión.

El Gerente de Cumplimiento funge como Oficial de Cumplimiento y Oficial FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*), y es el encargado de vigilar la estricta observancia del programa de cumplimiento basado en riesgo, contenido en el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y el cumplimiento de la Ley FATCA. Asimismo, es el responsable de velar por la observancia de todas las normas aplicables a la administradora para evitar que ALTIO y sus fondos bajo administración, sean utilizados como vehículos para el lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de las armas de destrucción masiva.

El ejecutivo responsable del manejo de los portafolios y ejecutar las actividades de inversión de los fondos es el Administrador de Fondos de Inversión, quien tiene la responsabilidad de cumplir las decisiones del Comité de Inversiones, evaluar y efectuar seguimientos a los activos propiedad de los fondos de inversión administrados y colaborar con el área de Estructuración y Análisis en la identificación de potenciales activos de inversión.

El Director Finanzas y Contabilidad es el responsable de formular y ejecutar la estrategia financiera de la Administradora, con el objetivo de aumentar el valor de ésta. Además, debe garantizar que los estados financieros mensuales, trimestrales, semestrales y anuales se elaboren adecuadamente y de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, así como minimizar los impactos regulatorios e impositivos, proponer planes de acción para garantizar la consecución de los objetivos financieros anuales y apoyar al Director General en la preparación de planes financieros mensuales y anuales.

El Gerente de Contabilidad es el responsable de la información financiera y del control interno financiero de la Administradora y de los fondos de inversión administrados, asegurar el cierre diario contable, emisión de los reportes de control e información, de resultados y controles, apoyar en la preparación del presupuesto anual de la Administradora, así como su ejecución e implementación.

El Director de Estructuración y Análisis es el encargado de identificar las potenciales oportunidades de inversión o negocios de los fondos de inversión administrados o de nuevos fondos de inversión a estructurar y ofrecer al Administrador de Fondos de Inversión una opinión técnica sobre la estructura, estrategia comercial, rentabilidad y tipos de riesgo de cada uno. Adicionalmente, debe apoyar al área de Legal y Cumplimiento en la estructuración de nuevos fondos de inversión, estableciendo las características de los activos de inversión y otros términos comerciales.

El Gerente Senior de Estructuración y Análisis es responsable de apoyar al Director de Estructuración y Análisis en la identificación de potenciales oportunidades de inversión o negocios de los fondos de inversión administrados o de nuevos fondos de inversión a estructurar con el fin de ser presentados al Administrador de Fondos. Asimismo, debe preparar modelos financieros y materiales de debida diligencia de las potenciales inversiones.

El Gestor de Activos Inmobiliarios es el encargado de identificar las oportunidades de inversión relacionadas con activos en el sector inmobiliario. Asimismo, de apoyar al Administrador de Fondos de Inversión en la gestión, monitoreo, administración y desempeño de los activos inmobiliarios que formen parte de los portafolios de inversión de los fondos de inversión administrados.

El Gerente de Procesos y Proyectos es el encargado de la planificación, ejecución, seguimiento y cierre de los proyectos internos realizados por la Administradora, fondos y entidades relacionadas, garantizando que los mismos se completen dentro del alcance, tiempo, costo y con el nivel de calidad definido. También es responsable de documentar los procesos internos de todas unidades de la Sociedad, así como de proponer y ejecutar mejoras que aporten a la eficiencia y eficacia de los mismo.

El Director de Legal y Cumplimiento es el responsable de supervisar el buen funcionamiento del área de Legal y Cumplimiento, con el fin de asegurar la observancia del programa de cumplimiento basado en riesgo y las normas aplicables a la Administradora y los fondos de inversión. Asimismo, debe velar por la realización de la debida diligencia legal de las transacciones en las que participa ALTIO y los fondos de inversión administrados, así como la revisión de los contratos y demás documentación legal.

El Gerente Legal es el responsable de asesorar legalmente a la Administradora y los fondos de inversión, en las actividades que realizan, asegurando el cumplimiento de la normativa del mercado de valores, y de apoyar al Director de Legal y Cumplimiento en el ejercicio de sus funciones.

El Gerente de Cumplimiento Legal y Regulatorio es el encargado de asegurar el registro correcto de la documentación regulatoria/legal de ALTIO y los fondos de inversión administrados, velar por el envío de la información periódica correspondiente y por la celebración de las asambleas generales de aportantes de los fondos de inversión cerrados.

El Director de Administración y Gestión Humana es el responsable de organizar los recursos de la Administradora, coordinando y procurando a su vez, el mejor uso de estos para el logro de los objetivos de la Administradora. Además, define las políticas sobre la contratación y el manejo del personal, y debe asegurar que la Administradora cuente con los equipos y tecnologías adecuadas para su correcto funcionamiento.



El Gerente de Tecnología y Ciberseguridad es responsable de supervisar todas las actividades relacionadas con la tecnología de la Administradora. Además, debe planificar y definir políticas para la actualización de infraestructura tecnológica y software de la empresa, así como también definir y ejecutar políticas y procedimientos para la seguridad de la información y los activos tecnológicos de la entidad.

El Gerente de Mercadeo y Comunicaciones es responsable de colaborar con la consecución sustentable de los objetivos comerciales y de posicionamiento en el mercado de valores de ALTIO y los fondos de inversión que administra, a través del diseño e implementación de una estrategia integrada de mercadeo y comunicación, tanto interna como externa.

El Director de Negocios es el encargado de dirigir el equipo de ventas de la Administradora. Además, debe proponer estrategias de negocios y mercadeo que promuevan el desarrollo esperado de los distintos fondos de inversión y colaborar en las actividades de promoción, captación y fidelización de aportantes.

Los ejecutivos principales de la Administradora son profesionales experimentados, con amplio conocimiento del mercado financiero.

Feller Rate considera que la Administradora posee adecuados manuales de funcionamiento y operación, junto con una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración.

## FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

De acuerdo con lo señalado en el reglamento interno del Fondo, en adición a los criterios establecidos para la selección de las inversiones, se toma en consideración que los vehículos objeto de inversión cumplan con estándares mínimos de gobierno corporativo, que promuevan el mantenimiento y la generación de empleos y que cumplan con las obligaciones laborales y de seguridad social, tomando en cuenta el área geográfica que impacten. Adicionalmente, durante el proceso de debida diligencia, se considerará la importancia de la industria en que se desarrolla el vehículo objeto de inversión.

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, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

## POLÍTICA DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

El Reglamento de Funcionamiento General de los Comités de Inversiones establece las directrices para el funcionamiento de los Comités de Inversiones de los fondos administrados y las normas de conducta a seguir por los miembros de dicho Comité.

Entre otros temas, el reglamento señala que la Administradora puede constituir un indeterminado número de comités, dependiendo de la naturaleza del fondo de inversión y la cantidad de fondos gestionados. Asimismo, se establece que los miembros de los Comités de Inversiones deben regirse, entre otros, bajo los siguientes principios y códigos de conducta:

- Equidad, al otorgar un tratamiento igualitario a los aportantes.
- Idoneidad, al disponer de políticas, procedimientos y controles idóneos para cumplir con sus funciones, así como contar con mecanismos que permitan la administración

adecuada de los riesgos con apego a lo previsto en el reglamento interno de los fondos.

- Diligencia y Transparencia, al actuar en todo momento con el debido cuidado, honestidad y diligencia en el mejor interés de los aportantes de los fondos y en defensa de la integridad y transparencia del mercado.
- Prioridad de interés e imparcialidad, al actuar en todo momento con imparcialidad frente a todos los aportantes, sin anteponer los intereses propios, los de su personal, el de sus personas vinculadas o terceros, a los intereses de los aportantes de los fondos.
- Objetividad y Prudencia, al preservar los intereses de los aportantes, actuando con profesionalidad y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información relacionada a las decisiones de inversión y valorización de los activos que conforman los fondos.
- Confidencialidad de la información, al velar por la absoluta confidencialidad de la información privilegiada a la que tuviese acceso y de aquella información relativa a los aportantes, así como abstenerse de hacer uso de estas en beneficio propio o de terceros.

Por otra parte, la Administradora cuenta con un Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno, el cual establece las políticas, procedimientos y mecanismos de control interno necesarios para ALTIO, que permitan mitigar los riesgos inherentes a los procesos administrativo, financiero, legal, operativo, de inversión y de estructuración. En particular, para la evaluación de inversiones y construcción de portafolios, el manual señala, dentro de los aspectos más relevantes, lo siguiente:

- El Área de Estructuración & Análisis es responsable de identificar potenciales inversiones y ofrecer información relevante y oportuna, tomando en consideración parámetros como tolerancia al riesgo, rendimiento objetivo, horizonte de tiempo, restricciones de inversión, entre otros.
- Para la identificación de potenciales valores representativos de capital o de deuda, el Área de Estructuración & Análisis en conjunto con el Área de Legal y Cumplimiento son responsables de revisar y cumplir con lo establecido en el reglamento interno de cada fondo de inversión, así como de asegurarse de que se realice la debida diligencia adecuada y se cuente con los documentos necesarios.
- El Área de Inversiones es responsable de ejecutar las decisiones de inversión, así como de llevar a cabo las actividades de estudio del comportamiento de los fondos de inversión y los sectores económicos, y hacer recomendaciones sobre las mejores oportunidades de inversión.
- Los Comités de Inversiones son responsables de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como de las políticas, procedimientos y controles para dar seguimiento a que el Administrador de Fondos ejecute debidamente las decisiones de inversión. Además, son responsables de monitorear las condiciones de mercado.

Adicionalmente, las inversiones se realizan cumpliendo con los objetivos de inversión definidos en el reglamento interno y ajustándose a las disposiciones legales.

En particular para el Fondo de Fondos ALTIO I, los factores que evalúa el Comité de Inversiones para la compra de los activos son: plazo, rendimiento, liquidez, periodicidad de dividendos o pago de cupones, en caso de que aplique, y el riesgo de estos. Además, el Comité de Inversiones analizará cada tipo de fondo tomando en cuenta su política de diversificación, por lo que la compra de cuotas de un fondo de inversión determinado

estará precedida de un análisis de los activos que lo componen, su clasificación de riesgo, si aplica, el sector o sectores al que se dirige, entre otras.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

## SISTEMAS DE CONTROL

Tal como establece la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control de los fondos a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para mitigar los riesgos se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Código de Ética y Normas Internas de Conducta.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Políticas para el Tratamiento de Conflictos de Interés.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- Reglamentos Internos de Trabajo del Consejo de Administración y de los Comités de Apoyo (Auditoría y Cumplimiento Regulatorio; Nombramientos y Remuneraciones; Cumplimiento de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva; Riesgos y Comité Ejecutivo).
- Reglamento de Funcionamiento General de los Comités de Inversiones.
- Manual de Políticas y Procedimientos de Sistemas Tecnológicos.

El sistema de control interno de ALTIO está diseñado en base al modelo COSO, marco de referencia para la implementación, gestión y control de un adecuado Sistema de Control Interno.

Adicionalmente, para el registro de las operaciones de los fondos de inversión, así como de la contabilidad de éstos y de la Administradora, ALTIO cuenta con el programa SIFI.

En los últimos períodos, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

## VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo con 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, y de acuerdo con lo establecido en el reglamento interno del Fondo.

## POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

ALTIO mantiene en su Manual de Políticas para el Tratamiento de Conflictos de Interés procedimientos y políticas para identificar y gestionar posibles conflictos de interés.

El Manual considera como conflicto de interés a cualquier situación, a consecuencia de la cual una persona física o jurídica, pueda obtener ventajas o beneficios, para sí o para terceros, y que afecte su independencia al momento de la toma de decisiones. Además, el Manual señala que la Administradora, en la conducción de las operaciones y, en

especial, la inversión de los recursos tiene la obligación de dar prioridad a (i) los intereses de los fondos de inversión administrados y sus aportantes en relación a los de Administradora y sus personas relacionadas y (ii) los de ALTIO en relación a sus personas relacionadas. Asimismo, se establece que todas las áreas de la Administradora, especialmente las áreas de Negocios, Estructuración y Análisis e Inversiones no podrán presentar para aprobación una transacción con el objetivo de beneficiar a ALTIO o a una de sus personas relacionadas, en perjuicio de los fondos de inversión administrados y sus aportantes.

Por otra parte, el Manual señala que en caso de conflicto entre un fondo y la Administradora o una persona relacionada al momento de realizar transacciones de compras y/o ventas, se debe anteponer las operaciones correspondientes a los fondos, quedando las operaciones propias de la Administradora o personas relacionadas para último término. Asimismo, en caso de una transacción entre una persona relacionada y la Administradora, se antepondrá siempre los intereses de ésta última.

Además, se describe los posibles conflictos de interés entre fondos gestionados por la Administradora cuando dentro de sus alternativas de inversión se encuentra un mismo instrumento.

- En caso de fondos que inviertan en valores de oferta pública de renta variable y de renta fija, el criterio de asignación debe considerar y evaluar la duración actual y duración objetivo del portafolio, la composición actual y deseada de moneda, el riesgo de crédito, el riesgo país, entre otras. Asimismo, también se señala que se utilizará el principio de equidad, lo que significa asignar el instrumento en cuestión a tasa promedio, de compra o venta, para los distintos fondos.
- En caso de fondos de inversión cerrados de desarrollo, se considera y evalúa los plazos, tipos de instrumentos y emisores que conforman el objetivo del portafolio de inversión, según corresponda, con el fin de diversificar las inversiones en los sectores de la economía a los que está dirigido el Fondo. En caso de que exista más de un fondo de inversión cerrado de desarrollo gestionado por la Administradora, el Administrador del Fondo debe presentar las transacciones al Comité de Inversiones correspondiente para su aprobación, considerando en primer lugar la estrategia específica de inversión de cada uno de los fondos, así como también qué tipo específico de instrumento es más adecuado.
- En caso de administrar más de un fondo de inversión cerrado inmobiliario, se debe considerar la liquidez del portafolio, el tipo de inmueble, el sector de la economía al que corresponde el inquilino y la composición de la cartera en general, para determinar a cuál fondo corresponde la inversión, previo a su presentación al Comité de Inversiones para aprobación.

Por otra parte, si se presentan conflictos entre aportantes, se debe resolver sin entregar privilegios a ninguno de ellos, con las siguientes reglas:

- No deberán, bajo ningún concepto, revelar a los aportantes las operaciones realizadas por otros.
- No deberán estimular la realización de una operación por un aportante con objeto de beneficiar a otro.
- Las operaciones de aportantes deben ser ejecutadas por orden de llegada, considerando la fecha y hora en que se realizó la solicitud.

En caso de que no se pudiera prevenir la existencia de conflictos de interés, la Administradora define, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Abstenerse de intervenir, directa o indirectamente, en las actividades, actos y decisiones respecto de los cuales exista conflicto de interés, o cesar toda actuación cuando se tenga conocimiento de la situación de conflictos de interés.
- Si se trata del Administrador del Fondo, éste deberá informar por escrito la situación de conflicto al Director General y deberá abstenerse de intervenir, directa o indirectamente, en las actividades, actos o decisiones respecto de los cuales exista conflictos de interés.
- En caso de que se trate del Director General o de un miembro del Consejo de Administración, pondrán en conocimiento al Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio y al Gerente de Control Interno, suministrando toda la información que sea relevante. El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio presentará el caso ante el Consejo de Administración, órgano que se encargará de evaluarlo y tomar las decisiones que estime pertinentes.
- Siempre que en los conflictos de interés estén involucrados los intereses de un aportante, se debe revelar a este último la situación generadora del conflicto, y, de ser el caso, obtener de él su autorización y consentimiento por escrito para iniciar o continuar con la operación.

Adicionalmente, la política define los posibles conflictos que puedan darse según el ciclo del negocio, siendo éstos, ciclo de inversiones para los fondos, ciclo de aportes y rescates de los clientes de los fondos de inversión abiertos o mutuos administrados y otros posibles conflictos de interés, y las medidas para mitigarlos.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la Administradora, entregan una buena guía y controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos y las personas relacionadas.

## PROPIEDAD

| Grupo controlador con experiencia en el sector financiero e industrial.

ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. fue constituida en el año 2002, como Administradora de Fondos Parallax Assets Management S.A., autorizada para operar como sociedad administradora de fondos de inversión en diciembre de 2013.

De acuerdo con los estados financieros auditados, al cierre de diciembre 2023 la Administradora tuvo un incremento de sus ingresos operacionales de un 19,4% respecto al cierre de 2022, situándose en RD\$588 millones, explicado principalmente por un aumento en el volumen de comisiones por administración (18,7%). Por otra parte, los gastos operacionales aumentaron un 19,4%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional producto de la estructuración y colocación de sus fondos abiertos, obteniendo resultados operacionales por RD\$275 millones, superior a los RD\$196 millones obtenidos en 2022. Adicionalmente, se observa un aumento en los ingresos financieros netos para el mismo período. Con todo, la utilidad en 2023 se situó en RD\$207 millones, superior a la utilidad de RD\$142 millones obtenida en 2022.

Por otra parte, de acuerdo con los estados financieros interinos, al cierre de julio 2024 la Administradora tuvo un crecimiento de sus ingresos totales de un 29,5% respecto a igual período de 2023, situándose en RD\$393 millones, lo cual se explica un aumento en comisiones por administración y otros. Por otra parte, los gastos aumentaron un 21,7%, situándose en RD\$201 millones, explicado principalmente por mayores gastos de

personal. Con todo, la utilidad del período en 2024 se situó en RD\$140 millones, un 38,9% superior a la utilidad de RD\$101 millones obtenida hasta julio de 2023.

El capital suscrito y pagado de la Administradora asciende a RD\$105 millones, mientras que su patrimonio se sitúa en RD\$256 millones al cierre de julio 2024.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV, modificado por la R-CNMV-2021-16-MV), la Administradora constituyó una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante una póliza de seguro emitida por Seguros Sura, S.A. en favor y en beneficio de los fondos de inversión.

## AMPLIA TRAYECTORIA DE SUS ACCIONISTAS CONTROLADORES

En diciembre de 2019 se modificó la estructura accionaria de la sociedad, quedando conformada por AG Investment Partners, S.A. (99,99%) y Héctor José Rizek Guerrero (0,01%). El cambio no implicó un cambio de control de la Sociedad Administradora sino una modificación de la estructura.

En relación con la estructura accionaria de AG Investment Partners, S.A., esta entidad está conformada por Grupo Rizek, Inc. (31%), Pinecrest Holding, S.A. (20%), Six Sigma Partners LLC. (20%) y Link RG Holding, S.A. (10%).

A su vez, los accionistas de Grupo Rizek, Inc. son Héctor Rizek Sued y Samir Rizek Sued en proporciones iguales. Por otra parte, los únicos accionistas de Pinecrest Holding, S.A., Six Sigma Partners LLC. y Link RG Holding, S.A. son José Tejada Reynoso, José Michelén Wiscovitch y Héctor Rizek Guerrero, respectivamente.

Con todo, ALTIO Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. es controlada mayoritariamente por Grupo Rizek inc.

## IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de agosto 2024, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$42.767 millones (31,2% de crecimiento en relación con el cierre de agosto 2023). Por otra parte, ALTIO se posiciona como una administradora grande dentro de la industria, con una participación de mercado de 15,6%.

Actualmente ALTIO gestiona nueve fondos de inversión:

- Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija ALTIO, se orienta a la inversión en valores de oferta pública de renta fija de entidades locales, del Gobierno Central y del Banco Central de República Dominicana. Al cierre de agosto 2024, el patrimonio se situó en RD\$1.807 millones, representando un 32,1% del total manejado por fondos cerrados de renta fija. El Fondo está calificado en "A+fa / M5" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija ALTIO - United Capital, se orienta a la inversión en valores representativos de renta fija de oferta pública. Al cierre de agosto 2024, el patrimonio se situó en RD\$624 millones, representando un 11,1% del total manejado por fondos cerrados de renta fija. El Fondo está calificado en "A+fa / M5" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO Energía, se orienta a la inversión en valores representativos de capital o de deuda que no estén inscritos en el Registro de Mercado de Valores y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliadas en República Dominicana, y cuya actividad principal se concentre en los sectores de energía, telecomunicaciones e infraestructura, tanto en el sector público como el sector privado de la economía. Al cierre de agosto 2024, el patrimonio se

situó en US\$350 millones, representando un 28,9% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en dólares estadounidenses. El Fondo está calificado en "Afa" por Feller Rate.

- Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO II, se orienta a la inversión en valores representativos de capital o de deuda que no se encuentren inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV), para el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, domiciliados en República Dominicana. Al cierre de agosto 2024, el patrimonio se situó en US\$130 millones, representando un 10,7% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en dólares estadounidenses. El Fondo está calificado en "BBBfa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario ALTIO I, se orienta 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. Al cierre de agosto 2024, el patrimonio se situó en US\$128 millones, representando un 19,6% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios en dólares estadounidenses. El Fondo está calificado en "Afa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Abierto ALTIO Liquidez I, se orienta a la inversión en valores de oferta pública de renta fija y renta variable inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV), en valores de renta fija o renta variable emitidos en el extranjero y en depósitos en cuentas corrientes o de ahorro, a la vista o a plazos ofrecidos por entidades de intermediación financiera nacionales. Al cierre de agosto 2024, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$1.064 millones, representando un 3,0% del segmento de fondos abiertos money market en pesos. El Fondo está calificado en "A-fa (N) / M2" por Feller Rate.
- Fondo de Fondos Cerrado ALTIO I inició sus operaciones en noviembre de 2023 y se orienta a la inversión en cuotas de participación de otros fondos de inversión tanto abiertos o mutuos como cerrados, inscritos en el Registro del Mercado de Valores. Al cierre de agosto 2024, el Fondo gestionó un patrimonio de US\$6,3 millones. El Fondo está calificado en "Afa (N)" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Abierto ALTIO Liquidez Dólares inició sus operaciones en diciembre de 2023 y se orienta a la inversión en valores de oferta pública de renta fija y renta variable inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV), en valores de renta fija o renta variable emitidos en el extranjero y en depósitos en cuentas corrientes o de ahorro, a la vista o a plazos ofrecidos por entidades de intermediación financiera nacionales, denominado principalmente en dólares de los Estados Unidos de América. Al cierre de agosto 2024, el Fondo gestionó un patrimonio de US\$11,3 millones, representando un 7,0% del segmento de fondos abiertos money market en dólares. El Fondo está calificado en "A-fa (N) / M2" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo ALTIO III inició sus operaciones en junio de 2024 y se orienta a la inversión en valores representativos de capital o valores representativos de deuda que no se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV), para el desarrollo de sociedades, entidades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro (Vehículos Objeto de Inversión) constituidos en el país o en el extranjero, que estén domiciliadas en la República Dominicana. Al cierre de agosto 2024, el patrimonio se situó en US\$30 millones, representando un 2,5% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en dólares estadounidenses. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

	09-Oct-24
Cuotas	Afa (N)

## ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en miles de dólares

	Dic-23	Ago-24
Efectivo y Equivalente	9	77
Inversiones	6.120	6.185
Otros Activos	-	-
Total Activos	6.129	6.262
Pasivos Financieros	-	-
Otros Pasivos	13	12
Total Pasivos	13	12
Patrimonio	6.116	6.250
Ingresos	134	378
Gastos	18	244
Utilidad (pérdida) Neta	116	134
Endeudamiento Global*	0,2%	0,2%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	99,9%	98,8%
Utilidad sobre inversiones**	1,9%	3,3%
Utilidad sobre Ingresos	86,6%	35,5%

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

\*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:

- AAAfa: 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:

- Camila Uribe - 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.*