Feller Rate
Calificadora de Riesgo

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
09/05/2017 2:19 PM m.manzano
56545

INFORME DE CALIFICACIÓN

FONDO CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES ADVANCED OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN

ABRIL 2017

Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

FONDO CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES ADVANCED OPORTUNIDADES DE INVERSION

INFORME DE CALIFICACION – ABRIL 2017

	Abril. 2017
Cuotas	BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Emisión de cuotas

Emisión Total	RD$ 2.500.000.000
Programa de Emisiones	Emisión Única
Valor de la Cuota	RD$ 1.000.000
Vencimiento del fondo	10 años a partir de la fecha de emisión

Fundamentos

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades Advanced Oportunidades de Inversión (FICDS Advanced Oportunidades) invertirá en empresas dominicanas, sean estas sociedades anónimas y/o de responsabilidad limitada no inscritas en el Registro de Mercado de Valores y Productos, que requieran financiamiento para su crecimiento y desarrollo, a través de Títulos Representativos de Capital y Títulos Representativos de Deuda, principalmente Deuda Subordinada, Deuda Convertible y/o Acciones Preferentes Redimibles.

La calificación "BBBfa (N)" responde a un fondo que será gestionado por una administradora que cuenta con un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de activos, completos manuales de políticas y procedimientos y un equipo con un buen conocimiento del mercado financiero dominicano. Asimismo, considera el grupo controlador, que cuenta con una trayectoria de 50 años, con operaciones dentro y fuera de la República Dominicana.

En contrapartida, considera la larga duración del fondo, la administradora sin evaluación real y el incipiente mercado de fondos en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo sin cartera para su evaluación.

El análisis considera como un factor positivo la presencia de un completo marco legal, que regula de manera clara y exhaustiva las actividades y responsabilidades de las administradoras y los fondos. De igual forma, entendemos como una ventaja para este tipo de instrumentos el beneficio fiscal de invertir en fondos.

El Fondo será manejado por Advanced Asset Management S.A., empresa relacionada al Grupo Diesco, el cual posee una amplia experiencia en el desarrollo de proyectos y estrategias de inversión local e internacional. La Administradora está calificada en "Aaf" por Feller Rate.

El FICDS Advanced Oportunidades contempla una emisión total de RD$2.500 millones, equivalentes a 2.500 cuotas, con un valor nominal inicial de RD $ 1 millón cada una, en un plazo no mayor a 3 años, distribuida bajo programa de emisión única.

El Fondo formará su cartera en el mediano plazo, el reglamento interno estipula un plazo de 3 años para cumplir con los límites definidos, posterior a la etapa pre-operativa.

La cartera fondo contará con una adecuada diversificación, estará formada por un mínimo de 4 o 5 compañías, considerando los límites reglamentarios y por emisor. Sin embargo, la administradora espera que el fondo invierta en 8 a 10 compañías, con un monto promedio entre US$ 4 millones a US$ 5 millones, lo que entregaría una buena diversificación por emisor.

El tipo de inversión objetivo del fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario, por lo que la liquidez de la cartera estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

Se contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento del fondo por hasta un 50% de su patrimonio en Pesos Dominicanos y hasta 30% en Dólares Estadounidenses.

El reglamento establece que el desempeño del fondo será medido en relación a una tasa mínima de retorno anual preferente fijo de un 10% simple anual en pesos dominicanos.

El Fondo tiene duración de 10 años a partir de la fecha de la emisión de cuotas. El plazo del fondo es consistente con el objetivo de inversión.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- 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 Diesco, con amplia trayectoria en el sector industrial de República Dominicana.
- Completo marco legal que regula las actividades y responsabilidades de las administradoras.

Riesgos

- Larga duración del fondo, pero consistente con su objetivo y estrategia de inversión.
- Administradora sin evaluación real, al no tener fondos operando.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0474

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
09/05/2017 2:19 PM m.manzano
56545

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBBfa (N)

OBJETIVOS DE INVERSION	*Fondo orientado a la inversión en títulos representativos de deuda o capital de empresas que operen en República Dominicana*

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades Advanced Oportunidades de Inversión (FICDS Advanced Oportunidades) tiene como objetivo general de la política de inversión la generación de rendimientos y la conservación y apreciación de capital, obteniendo resultados a largo plazo.

El fondo establece en su reglamento interno que invertirá en empresas dominicanas que requieran financiamiento para su crecimiento y desarrollo, constituidas como sociedades anónimas y/o de responsabilidad limitada, no inscritas en el Registro de Mercado de Valores y Productos (RMVP), mediante la adquisición de títulos representativos de capital o de deuda de oferta privada, incluyendo acciones preferidas redimibles, deuda subordinada y/o deuda convertible.

Asimismo, el reglamento señala que el fondo podrá apoyar a las empresas en la estructuración y mejora de controles internos, asistencia técnica y fortalecimiento de gobierno corporativo.

Además, el fondo podrá invertir, entre otros, en títulos de oferta pública inscritos en el RMVP, depósitos a plazo u otros instrumentos de corto o mediano plazo en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera con calificación de riesgo mínima de grado de inversión, instrumentos emitidos por el Banco Central de República Dominicana, Ministerio de Hacienda u organismos multilaterales, cuotas de fondos y fideicomisos.

El reglamento establece que el desempeño del fondo será medido en relación a una tasa mínima de retorno anual preferente (retorno preferente mínimo) de un 10% simple anual en pesos dominicanos.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del fondo establece:

- Inversión mínima de 70% y máxima de 99,9% de su activo en sociedades objetivo de inversión, además de un máximo del 20% en títulos representativos de capital de sociedades objeto de inversión.
- Inversión máxima en una misma sociedad de un 20% de su activo. Sin embargo, la Superintendencia de Valores podrá, excepcionalmente, autorizar aumentar este límite a 40%.
- El fondo podrá invertir en títulos representativos de deuda de una sociedad objeto de inversión donde ésta no represente más de 3 veces el patrimonio contable de dicha sociedad.
- La administradora no podrá invertir en títulos representativos de deuda de una sociedad objeto de inversión en la que el fondo sea accionista o socio, o de títulos representativos de capital emitidos por personas vinculadas a la administración.
- El fondo podrá adquirir hasta el 40% de una emisión de títulos representativos de deuda de oferta pública, siempre y cuando los mismos no superen el 20% del portafolio del fondo.
- El fondo no podrá poseer cuotas de participación de un fondo de inversión cerrado o títulos fiduciarios de un Fideicomiso de Oferta Pública por encima del 25% del portafolio de inversión del fondo.
- El fondo no podrá poseer más del 20% del portafolio de inversión, en títulos de oferta pública vigentes emitidos por una misma entidad, grupo financiero o económico.

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO	*Fondo sin cartera para evaluación*

Características del fondo

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades Advanced Oportunidades de Inversión realizará una emisión total de RD$ 2.500 millones, equivalentes a 2.500 cuotas, con un valor nominal inicial de RD $ 1 millón cada una, en un plazo no mayor a 3 años, distribuida bajo un

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBBfa (N)

programa de emisión única, pudiendo la Administradora realizar ampliaciones del monto a colocar, hasta agotar el monto total del Programa.

Maduración de la cartera en el mediano plazo

El fondo cuenta con una etapa pre-operativa, de hasta 6 meses o cuando el fondo alcance un patrimonio igual o mayor al equivalente a 100 cuotas de participación. En este periodo los recursos del fondo estarán invertidos en depósitos u otros instrumentos de entidades de intermediación financiera con calificación de riesgo en grado de inversión o títulos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o Banco Central de República Dominicana.

El reglamento interno estipula un plazo de 3 años, posterior a la etapa pre-operativa, para el cumplimiento de los límites definidos.

En caso que no existan oportunidades de inversión consistentes con la estrategia, dentro del periodo de inversión de 3 años, el fondo podrá mantener sus recursos invertidos en instrumentos representativos de deuda, con calificación de riesgo en grado de inversión.

Adecuada diversificación esperada

La cartera del fondo deberá estar formada por 4 o 5 compañías, a través de títulos representativos de capital o de deuda de oferta privada, considerando los límites reglamentarios mínimos y máximos objetivos y el límite por emisor. Lo anterior, junto al tamaño del mercado de República Dominicana y las complejidades de la inversión en este tipo de entidades, entrega una adecuada diversificación por entidades.

No obstante, la administradora espera que el fondo invierta en 8 a 10 compañías, con un monto promedio entre US$ 4 millones a US$ 5 millones, lo que entregaría una buena diversificación por emisor.

Baja liquidez esperada

El tipo de inversión objetivo del fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario.

La liquidez de la cartera del fondo estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

La política de liquidez del fondo, definida en su reglamento interno, indica que éste deberá mantener un mínimo de 0,1% de su activo invertido en instrumentos de alta liquidez.

Política de endeudamiento

El reglamento del fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% de su patrimonio en Pesos Dominicanos y hasta 30% en Dólares Estadounidenses. Sus activos no pueden ser objeto de garantías por los prestamos incurridos, salvo para operaciones de coberturas de monedas o tasas a través de mecanismos autorizados por la SIV.

Además, se señala que ante necesidades de liquidez, previa aprobación de la SIV, el fondo podrá mantener hasta un 10% de su portafolio y un máximo de 48 horas, en líneas de crédito de entidades de intermediación financiera.

Duración del fondo de largo plazo

El FICDS Advanced Oportunidades tiene duración de 10 años a partir de la fecha de la emisión única de cuotas. El plazo del fondo es consistente con el objetivo de inversión y con la estrategia de invertir en empresas en crecimiento.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBBfa (N)

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora posee una buena estructura para la gestión y control de los recursos manejados

Advanced Asset Management S.A. (Advanced AM) posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente y transparente los recursos de sus inversionistas.

El Consejo de Administración es el responsable de la planificación, organización y control de la administradora.

El Director General es el principal ejecutivo de la administradora y debe dirigir, coordinar, planificar, organizar, supervisar y evaluar las actividades de ésta, asegurando el logro de sus objetivos según lo establecido en el Consejo de Administración.

La Gerencia Administrativa y Financiera es la que debe monitorear que las funciones de las áreas de Recursos Humanos, Tesorería, Servicios Generales, Contabilidad, Mercadeo y Tecnología se ejecuten eficientemente.

El Gerente de Operaciones se encarga del manejo de los portafolios de los fondos y de ejecutar las operaciones de back-office.

Las actividades de inversión de los fondos administrados son gestionadas y supervisadas por el Gerente de Inversiones.

El Administrador de Fondos de Inversión es responsable de realizar las actividades de inversión, cumpliendo con la normativa aplicable, los estatutos sociales, el reglamento interno del respectivo fondo y las normas internas de la administradora.

El Analista Financiero realiza el análisis, la investigación de mercado y el seguimiento del proceso de debida diligencia financiera de los proyectos.

La administradora cuenta con una Gerencia de Estructuración, quien se encarga de estructurar los fondos y gestionar la aprobación de los mismos con los entes reguladores y una Dirección de Negocios y Relaciones con Inversionistas que es la responsable de la comercialización de los fondos.

Finalmente, cuenta con un equipo de control responsable de gestionar los riesgos, el cumplimiento regulatorio y legal, como también, validar de manera constante los controles internos.

Actualmente, el equipo de Advanced AM se encuentra en proceso de formación, contando con un directorio compuesto por 5 miembros y 12 personas en su staff.

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, que detalla de manera clara y exhaustiva las responsabilidades que debe cumplir cada miembro del equipo.

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones se ajustarán a la normativa vigente, de manera de que exista uniformidad entre las valorizaciones que se realicen por otras sociedades administradoras, tanto de las cuotas como de los activos de los fondos.

Los criterios de valorización se encuentran detallados en el reglamento interno, el que señala, entre otras cosas, lo siguiente:

- Los títulos representativos de capital privados se valorizarán anualmente y su metodología será verificada por un asesor externo o entidad especializada en valorización de empresas, aplicando la valorización en forma trimestral. El reglamento establece que la valorización puede ser a través de múltiplos, flujo de caja descontado, entre otros.
- Los títulos representativos de capital de ofertas públicas, cuotas de Fondos Cerrados de Inversión o títulos de deuda inscritas en el RMVP, deberán ser valoradas diariamente en base

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBBfa (N)

a los precios proporcionados por el proveedor debidamente autorizado por el regulador para tales fines.

- En el caso de títulos representativos de deuda no inscritos en el RMVP, reflejadas en facturas, pagarés u otros acuerdos o documentos, se valorizarán a la tasa interna de retorno (TIR) al momento de la adquisición y diariamente se amortizará en base a esta TIR.

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 a la estructuración del portafolio de inversiones, señala la importancia de la generación de flujo de efectivo de las sociedades objeto de inversión. También señala que en caso 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 será el encargado de identificar y 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 encargado de establecer los criterios de inversión y deberá tomar las decisiones respecto al destino de los recursos del fondo.

Para la adquisición de los títulos, se contempla una preselección de las inversiones, luego una debida diligencia de las empresas potenciales y luego un diseño y estructuración de la operación. Con lo anterior, el Comité de Inversiones, podrá aprobar, rechazar o solicitar información adicional y hacer cambios en la estructura evaluada.

Dentro de los criterios mínimos que se considerarán para la inversión en una Sociedad Objeto de Inversión, se encuentran:

- Área Geográfica
- Sector Económico
- Ciclo de vida
- Tipo de empresa
- Planes de negocios y estrategia de crecimiento
- Perfil financiero histórico
- Análisis de riesgo
- Gobierno corporativo
- Entorno económico de la industria
- Contabilidad y Tributación
- Prevención de Lavado de Activos

El administrador de fondos será el encargado de gestionar las carteras de forma activa, monitoreando constantemente las fluctuantes 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.

Riesgo Contraparte Operacional

El servicio de custodia de las cuotas de fondo y agente de pago de las inversiones del fondo, lo realizará CEVALDOM, Depósito Centralizado De Valores S.A.

Para el mecanismo de negociación, que deberá fomentar la transacción de valores y productos, se contratará a la Bolsa de Valores de República Dominicana (BVRD).

Cuotas	BBBfa (N)

Políticas sobre conflictos de interés

Las Normas Internas de Conducta de Advanced AM detallan los procedimientos a seguir para la identificación y manejo de conflictos de interés.

Se establece como principal norma de conducta la prioridad de interés e imparcialidad, de manera de priorizar los intereses del fondo y sus aportantes antes de aquellos de la administradora y sus personas vinculadas.

Para garantizar el cumplimiento de esto, se definen cuatro criterios para la elaboración de políticas y procedimientos:

- Transparencia: las transacciones realizadas entre fondos administrados por Advanced AM deben superar un escrutinio riguroso de criterios de evaluación y objetivos razonables.
- Administración de Riesgos: los esfuerzos de cumplimiento de las políticas de administración de conflictos de interés deben estar orientados hacia la promoción de una administración de riesgos eficiente.
- Mejora de la Competitividad de los Fondos de Inversión: las transacciones entre fondos deben hacer aportes relevantes según sus prioridades, mejorando la situación financiera y operativa de ambos.
- Definición de la asignación de responsabilidades dentro del proceso de transacción: la política debe evaluar los roles y objetivos de cada uno de los responsables de evaluar, recomendar y aprobar las transacciones entre fondos.

Adicionalmente, los funcionarios de la sociedad deben dejar constancia frente a los aportantes de cualquier posible conflicto de interés en relación con el servicio que se preste.

Advanced AM ha definido al Comité de Cumplimiento como el organismo que se encargará de efectuar el seguimiento del cumplimiento de las normas y de identificar y llevar seguimiento de los potenciales conflictos.

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

Propietarios con amplia experiencia en el sector industrial de República Dominicana

Advanced Asset Management S.A. 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.

Amplia trayectoria de su grupo controlador

Advanced AM es una empresa relacionada al Grupo Diesco, uno de los principales grupos de fabricación de empaques y bebidas no alcohólicas en la región del Caribe, siendo el resultado de diferentes empresas que se fusionan y la integración de 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, comercializando marcas privadas como su marca propia, Cristalia.

El Grupo también posee Fiduciaria Advanced Trustee, que cuenta con autorización de la SIV para gestionar fideicomisos de oferta pública.

Cuotas	BBBfa (N)

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

Advanced AM se encuentra en una posición favorable para la incursión en el mercado de valores, dada la amplia experiencia que tiene su grupo controlador en el desarrollo de proyectos y estructuras de inversión local e internacional.

La administradora estará enfocada inicialmente en mantener la satisfacción de sus clientes, teniendo como blanco de público a inversionistas sofisticados y experimentados, con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo, mayor apetito de riesgo y de gran patrimonio neto.

Advanced AM cuenta con un fondo aprobado y se espera que a medida que vayan teniendo fondos operativos, esta adquiera una alta importancia para su grupo.

	Abril-17
Cuotas	BBBfa (N)

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).

Categorías de Riesgo de Mercado

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.