

	28.Ene.2025	21.Jul.2025
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS		
	Dic.24	May.25
Activos Administrados (M US\$)	6.267	6.435
Patrimonio (M US\$)	6.161	6.326
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.026,9	1.054,3
Rentabilidad Acumulada	2,7%*	2,7%**
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 2024 y EEFF interinos al cierre de mayo 2025.

\*Rentabilidad acumulada (no anualizada) se calcula respecto al inicio del Fondo, el 14 de octubre 2024.

\*\*Rentabilidad acumulada (no anualizada) se calcula respecto al cierre del año anterior.

## FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Interval I (SIVFIC-077) tiene como objetivo generar ingresos recurrentes a corto plazo a través de la venta, usufructo de bienes inmuebles, concesiones administrativas, alquiler o arrendamiento de activos inmobiliarios ubicados en República Dominicana, así como obtener ganancias de capital a largo plazo mediante la generación de plusvalía. Asimismo, el Fondo podrá invertir en opciones de compra para la adquisición de bienes inmuebles.

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a una cartera que está en etapa de formación y que está gestionado por una administradora con un buen nivel de estructura para la gestión y control de los recursos, completos manuales y políticas internas, y equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero. Además, se considera que la administradora pertenece a un importante grupo económico de República Dominicana. En contrapartida, la calificación se sustenta en la exposición al negocio inmobiliario, la larga duración del Fondo, una 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 operación.

El Fondo es gestionado por AFI Interval Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (AFI Interval), cuyos propietarios cuentan con amplia experiencia en los sectores manufactura, comercio, energía, inmobiliario y financiero de República Dominicana. La Administradora cuenta con calificación de riesgo "Aaf" otorgada por Feller Rate. Al cierre de mayo 2025, AFI Interval gestionaba dos fondos de inversión por un monto cercano a los RD\$1.590 millones, representando un 0,3% de participación de mercado.

El Fondo contempla una emisión equivalente a 200.000 cuotas, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto será determinado en el respectivo aviso de colocación primario. Al cierre de mayo 2025, el Fondo mantenía 6.000 cuotas colocadas, representando un 7,5% de su programa de emisión original.

Al cierre de mayo de 2025, el Fondo administró un patrimonio de US\$6,3 millones, siendo un fondo mediano para la Administradora y pequeño para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios en dólares, representando un 23,6% y un 0,9%, respectivamente.

La cartera del Fondo está en etapa de formación. Al cierre de mayo de 2025, los activos estaban compuestos de un 83,1% de activos inmobiliarios y un 16,0% en certificados financieros.

Se espera que el Fondo cuente con una baja diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 55% de su portafolio en un mismo bien inmueble.

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 certificados.

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento. Al cierre de mayo 2025, el Fondo presenta un nulo endeudamiento financiero. El endeudamiento total alcanzó un 1,7%, correspondiendo estos pasivos a acumulaciones, comisiones y otras cuentas por pagar.

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, el 14 de octubre de 2024, hasta el 31 de mayo de 2025 la rentabilidad acumulada (no anualizada) fue de 5,4%.

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

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de emisión del primer tramo de la emisión única del programa de emisiones. El plazo 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, a consecuencia de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se evidenció 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 continuado observando una alta volatilidad en las tasas de interés de largo plazo y corto plazo, aunque estas últimas han estado volviendo a la normalidad en los últimos meses. Por su parte, el tipo de cambio mantiene una volatilidad superior a su promedio histórico, exacerbada en abril producto de la coyuntura internacional, afectando el valor de activos locales y el retorno de algunos fondos de la industria. Por otra parte, la inflación local ha vuelto al rango meta, permitiendo una desescalada de la tasa de política monetaria. Con todo, la evolución de las variables descritas anteriormente podría verse afectada por la coyuntura internacional arancelaria impulsada por EE. UU. y como responda China, Europa y el resto del mundo y por cómo la inflación y el sector real se vea afectado por estas políticas proteccionistas. Lo que, sumado al agravamiento de los conflictos bélicos internacionales, pudiera llevarnos a un escenario incierto. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectarán los retornos de los fondos y sus decisiones de inversión.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Cartera con alta capacidad de generación de flujos.
- Gestión de AFI Interval, administradora con un buen nivel de estructura para la gestión y control de los recursos que administrará.
- Administradora perteneciente a importante grupo económico en República Dominicana.

##### RIESGOS

- Cartera en etapa de formación.
- 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.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en activos inmobiliarios ubicados en República Dominicana

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Interval I tiene como objetivo generar ingresos recurrentes a corto plazo a través de la venta, usufructo de bienes inmuebles, concesiones administrativas, alquiler o arrendamiento de activos inmobiliarios ubicados en República Dominicana, así como obtener ganancias de capital a largo plazo mediante

la generación de plusvalía. Asimismo, el Fondo podrá invertir en opciones de compra para la adquisición de bienes inmuebles.

Adicionalmente, el Fondo podrá invertir en depósitos de entidades de intermediación financiera nacionales, valores de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores y aquellos activos contemplados en la política de inversión y diversificación.

Por otra parte, el reglamento establece como *benchmark*, para comparar el desempeño del Fondo, la Tasa de Interés Activa en dólares estadounidenses de los bancos múltiples preferencial por sector hipotecario y/o desarrollo. Esta tasa será la versión definitiva de la tasa promedio anual publicada por el Banco Central de República Dominicana. La comparación de la tasa de rendimiento del Fondo con el *benchmark* se evaluará de manera anual, a partir de la fase operativa, dentro de los primeros 25 días calendario a partir del cierre del ejercicio fiscal.

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

- Al menos un 60% y hasta un 99,9% del portafolio deberá estar invertido en activos inmobiliarios, considerando bienes inmuebles, documentos que representen derechos de usufructo, concesiones administrativas y terrenos.
- Hasta un 10% del portafolio podrá estar invertido en opciones de compra de bienes inmueble, siempre que la prima no supere el 5% del valor del bien, su vencimiento no sea mayor a un año y no exista ningún impedimento a su libre transferencia.
- Hasta un 55% del portafolio podrá estar invertido en un mismo bien inmueble.
- La Administradora podrá efectuar con cargo al Fondo, reparaciones, remodelaciones y mejoras a los bienes inmuebles, cuyo costo acumulado de los últimos 12 meses no debe superar el 25% del valor del inmueble.
- La Administradora podrá realizar ampliaciones con cargo al Fondo por hasta un 25% del valor del inmueble, pudiendo aumentar este porcentaje sujeto a estudios de factibilidad y viabilidad financiera, aprobación de la asamblea general de aportantes, que el monto de la ampliación no supere el 100% de la última tasación del inmueble, entre otros requisitos.
- Al menos un 60% del portafolio deberán ser inversiones en dólares estadounidenses y hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en pesos dominicanos.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en valores de renta fija o de renta variable de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV).
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en depósitos en entidades de intermediación financiera nacionales.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en cuotas de participación de fondos de inversión abiertos o cerrados.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en valores de fideicomiso o valores titularizados de oferta pública inscritos en el RMV.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor u organismos multilaterales.
- Hasta un 20% del portafolio podrá estar invertido en valores de renta fija o de renta variable, emitidos por personas vinculadas a la administradora, siempre y cuando cuenten con una calificación de riesgo en grado de inversión.
- El Fondo no podrá invertir en valores de renta fija ni de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del Comité de Inversiones.

- La Administradora, miembros del Consejo de Administración y del Comité de Inversiones y, en general, todos sus ejecutivos y empleados, no podrán arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, en forma directa o indirecta, los valores o bienes propiedad de los fondos de inversión que administren, ni enajenar o arrendar de los suyos a estos.
- La política de liquidez del Fondo indica que éste deberá mantener un mínimo de 0,1% de su patrimonio neto invertido en cuentas corrientes, de ahorro o certificados de depósitos de disponibilidad inmediata con vencimiento menor o igual a 90 días calendarios, de entidades de intermediación financiera que cuenten con una calificación de riesgo en grado de inversión y/o en cuotas de participación de fondos de inversión abiertos que no estén sujetos a pactos mínimo de permanencia. Asimismo, podrá mantener hasta el 100% de la liquidez en una misma entidad de intermediación financiera o grupo financiero y hasta el 50% del total de su liquidez en caso de que dicha entidad esté vinculada a la administradora.

Adicionalmente, el reglamento interno del Fondo detalla la inversión en cada sector o actividad económica del bien inmueble, exceptuando el sector de viviendas.

Los límites señalados en la Política de Diversificación no se aplicarán durante el período de adecuación a la política de inversión y el período de liquidación del Fondo.

El reglamento interno estipula un plazo de 3 años, posterior a la fase preoperativa, para que el Fondo esté completamente adecuado a la política de inversión y de diversificación. Este período podrá ser prorrogado por hasta un plazo de 2 años, de manera excepcional, por el Consejo Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud por parte de la administradora debidamente motivada.

## EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

### | Cartera en etapa de formación

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Interval I contempla una emisión total equivalentes a 200.000 cuotas, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

El Fondo colocó su primer tramo en octubre de 2024. Al cierre de mayo 2025, el Fondo mantenía 6.000 cuotas colocadas, representando un 7,5% de su programa de emisión original.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2024 representan razonablemente la situación financiera de este. Al cierre de diciembre 2024, los activos del Fondo totalizaron US\$6,3 millones, producto de la colocación de noviembre. Por su parte, los pasivos alcanzaron los US\$0,1 millones y correspondían fundamentalmente a acumulaciones por pagar. El beneficio neto del período fue de US\$0,1 millones, el cual se explicó principalmente por los ingresos generados por la revalorización de su activo inmobiliario durante los últimos dos meses del año.

Al cierre de mayo de 2025, el Fondo administró un patrimonio de US\$6,3 millones, siendo un fondo mediano para la Administradora y pequeño para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios en dólares, representando un 23,6% y un 0,9%, respectivamente. Respecto a diciembre 2024, el patrimonio creció un 2,7% explicado por la revalorización

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

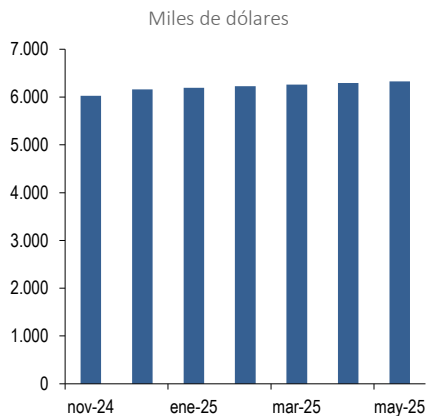


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

### RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Nov-24	Feb-25	May-25
Activo Inmobiliario	83,1%	84,2%	83,1%
Certificados Financieros	16,2%	13,9%	16,0%
<b>Total Cartera</b>	<b>99,3%</b>	<b>98,1%</b>	<b>99,1%</b>
Caja y Otros Activos	0,7%	1,9%	0,9%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Tabla elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

de su activo inmobiliario. En dicho periodo, este segmento ha experimentado un crecimiento contenido producto de las restricciones sobre el tipo de cambio que han dificultado la negociación de activos y, por ende, nuevas colocaciones de cuotas. No obstante, la revalorización de activos ha permitido que el segmento de fondos inmobiliarios crezca de forma orgánica.

### CARTERA EN ETAPA DE FORMACIÓN

La cartera del Fondo está en etapa de formación. En noviembre de 2024 el Fondo inició su fase operativa, a contar de la cual tiene 3 años para formar su cartera de acuerdo con su Reglamento Interno.

Al cierre de mayo de 2025, el 83,1% del portafolio estaba invertido en su objetivo inmobiliario y un 16,0% en certificados financieros. El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

La cartera inmobiliaria del Fondo estaba compuesta por:

- Nave Fase I - Parque de Naves Industriales SEIN, adquirida en noviembre 2024, ubicada en Higüey, La Altagracia. Consiste a un conjunto de naves industriales que totalizan 5.550 mts<sup>2</sup>. El parque está arrendado en su totalidad a Caribetrans, con un contrato de plazo 4 años.

La propiedad se encuentra asegurada contra incendio y otros daños, por póliza contratadas directamente por el Fondo.

Se espera que el Fondo cuente con una baja diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 55% de su portafolio en un mismo bien inmueble.

### ALTA 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 certificados.

En caso de que el Fondo obtenga beneficios, éstos podrán ser distribuidos parcial o totalmente de manera trimestral en dólares estadounidenses. En caso de que se realicen pagos de dividendos, se considerará un plazo no mayor de 30 días hábiles contados a partir del cierre de cada trimestre.

Asimismo, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir sobre la distribución de dividendos y el monto de éstos según generación y monto de beneficios, procedencia de los beneficios, liquidez del Fondo, condiciones de mercado, impacto de dicha distribución sobre el patrimonio del Fondo, entre otros. La decisión de distribución o no de los beneficios será informada como un Hecho Relevante.

### 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. El Fondo podrá solicitar líneas de crédito o financiamientos a largo plazo, sin que éstos excedan el vencimiento del Fondo. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no podrán, en ningún caso, ser objeto de garantías por los préstamos incurridos.

El Fondo podrá endeudarse en dólares estadounidenses o en pesos dominicanos. La tasa máxima a la que podrá endeudarse el Fondo no podrá ser superior a (i) la Tasa de Interés Activa Promedio Ponderada anual en dólares estadounidenses de los Bancos Múltiples, publicada por el Banco Central de República Dominicana, más un 10% anual, para el caso de endeudamiento en dólares, o que no exceda (ii) la Tasa de Interés Activa Promedio Ponderada anual en moneda nacional de los Bancos Múltiples, más un 15% anual, en caso de que el financiamiento sea en pesos dominicanos.

Al cierre de mayo 2025, el Fondo presenta un nulo endeudamiento financiero. El endeudamiento total alcanzó un 1,7%, correspondiendo estos pasivos a acumulaciones, comisiones y otras cuentas por pagar.

## 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, el 14 de octubre de 2024, hasta el 31 de mayo de 2025 la rentabilidad acumulada (no anualizada) fue de 5,4%.

## VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de emisión del primer tramo de la emisión única del programa de emisiones. El plazo 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 DE FONDOS

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

La estructura organizacional de AFI Interval Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (AFI Interval) está determinada en su Manual de Organización y Funciones, el cual establece los siguientes organismos:

El Consejo de Administración es el máximo órgano responsable de la gestión de la Administradora. Dentro de sus principales funciones se encuentra promover la existencia de una rendición de cuentas efectiva, seguimiento regular del grado de cumplimiento de los presupuestos anuales y evaluación de los principales indicadores económicos y financieros, aprobar las principales políticas de la Administradora, cuya aprobación no corresponda a la Asamblea General de Accionistas, y aprobar los estados financieros internos y auditados de la Administradora y de los fondos de inversión. En materia de la gestión de riesgos, es responsable de conocer y comprender los riesgos que asume la Administradora, aprobar los objetivos de la gestión de riesgos y velar por la existencia del capital operativo y patrimonio necesario para afrontar los riesgos asumidos por la Administradora, entre otras funciones. Actualmente el Consejo de Administración está compuesto por cinco miembros.

El Comité de Inversiones es el organismo responsable de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como las políticas, procedimientos, y controles que permitan dar seguimiento a que cada Administrador de Fondo ejecute debidamente las decisiones de inversión. Dentro de las

principales funciones se encuentra analizar y aprobar las propuestas de inversión presentadas, evaluar y aprobar el monto o porcentaje de los dividendos que serán distribuidos a los aportantes y aprobar las propuestas de modificación a la política de inversión. El Comité de Inversiones de cada fondo de inversión deberá estar conformado por un número impar de al menos tres miembros. Asimismo, el Administrador del Fondo será miembro del Comité, con voz, pero sin derecho a voto.

El Comité de Riesgos es responsable de asistir al Consejo de Administración en el cumplimiento de sus responsabilidades en relación con la gestión de riesgos. Dentro de sus principales funciones se encuentra revisar y evaluar la integridad y adecuación de la función de gestión de riesgos de la Administradora, revisar la adecuación del capital económico y regulatorio, valorar sistemáticamente la estrategia y políticas generales de riesgo, así como los potenciales impactos de estos riesgos respecto a la solvencia de la entidad. Además, debe analizar y evaluar los sistemas y herramientas de identificación y control de riesgos, y formular iniciativas de mejora sobre la infraestructura y los sistemas internos de control. El Comité de Riesgos deberá estar compuesto por un número impar de al menos tres miembros externos del Consejo de Administración. Asimismo, el Gerente de Riesgos deberá participar en el Comité, con voz, pero sin derecho a voto.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio es la instancia responsable de asistir al Consejo de Administración en la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, así como en las obligaciones de cumplimiento regulatorio y revisión del ambiente de control de la Administradora. Entre otras funciones, este Comité debe evaluar los servicios del auditor externo de cuentas, incluyendo la efectividad y calidad de éstos, verificar que la alta gerencia tiene en cuenta las recomendaciones del auditor externo, tener acceso a toda la información financiera y velar porque los criterios contables vigentes se apliquen adecuadamente en la elaboración de los estados financieros. Además, debe evaluar el sistema de control interno de la Administradora, velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna y dar seguimiento periódico del grado de cumplimiento del Manual de Normas Internas de Conducta y la eficacia de la línea de denuncias anónimas. El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio deberá estar compuesto por un número impar de al menos tres miembros externos del Consejo de Administración.

El Comité de Nombramientos y Remuneraciones es responsable de proponer y revisar los perfiles y criterios que se deben seguir para la composición del Consejo, así como evaluar las competencias, conocimientos y experiencia de los candidatos propuestos. Asimismo, debe proponer los criterios por los cuales la Administradora contrata y remunera a los miembros de la alta gerencia, revisar periódicamente los programas de remuneración e informar al Consejo aquellos casos de miembros que puedan afectar negativamente el funcionamiento de este o la reputación de la Administradora. El Comité de Nombramientos y Remuneraciones deberá estar compuesto por un número impar de al menos tres miembros externos del Consejo de Administración.

El Ejecutivo de Control Interno es el encargado de verificar que las personas que desempeñan funciones en la Administradora implementen y ejecuten las políticas, procedimientos y controles internos aprobados por el Consejo de Administración, de manera que se desarrollen las operaciones de manera eficiente y con apego estricto a las disposiciones legales, reglamentarias y normativas. Adicionalmente, debe monitorear todas las comunicaciones con la Superintendencia del Mercado de Valores, elaborar mensualmente un calendario de los reportes periódicos que deben ser remitidos al regulador y elaborar y ejecutar anualmente el plan de auditoría interna. El Ejecutivo de Control Interno debe desempeñar sus funciones con independencia y neutralidad respecto de cualquier otra actividad en la Administradora.

El Gerente General es el ejecutivo principal de la Administradora y es el responsable de dirigir, planificar y evaluar las actividades de AFI Interval, asegurando el logro de objetivos y atendiendo a los lineamientos del Consejo de Administración. Además, debe velar porque la información financiera y contable sea veraz y se encuentre apegada a las normativas vigentes, liderar el proceso de aprobación de los fondos de inversión ante la Superintendencia del Mercado de Valores y someter ante el Consejo de Administración para su aprobación, el presupuesto de la Administradora, los estados financieros, informe de gobierno corporativo, así como los planes de negocios y los cambios estructurales organizacionales. Adicionalmente, es responsable de velar porque se implemente la gestión integral de riesgos y un ambiente de control conforme a las disposiciones del Consejo de Administración y regulaciones vigentes, analizar los resultados financieros obtenidos por las unidades de negocios y velar por la implementación de las medidas correctivas resultantes de las auditorías internas, externas y de inspecciones de entidades supervisoras.

El Administrador de Fondos de Inversión es el encargado de gestionar y coordinar las actividades de inversión tanto de la Administradora como de los fondos de inversión, en el marco de la normativa vigente y el reglamento interno de cada fondo. Dentro de sus principales funciones se encuentran velar por el cumplimiento de las políticas establecidas por el Comité de Riesgos y el Comité de Inversiones, cumplir con las decisiones establecidas por este último, evaluar y efectuar seguimiento de los activos propiedad de los fondos de inversión, conocer los resultados de los estudios de factibilidad de los proyectos en cartera, liderar el proceso de estructuración de los fondos y, evaluar y proponer nuevas opciones de inversión para los fondos administrados.

El Subdirector de Inversiones es el responsable de apoyar al Administrador de Fondos en la gestión del portafolio de cada uno de los fondos administrados por la Sociedad, enfocándose en evaluar y analizar las oportunidades de inversión, así como dar seguimiento al comportamiento de las inversiones dentro de cada uno de los fondos administrados.

El Gerente de Inversiones es responsable de evaluar la factibilidad financiera de las distintas oportunidades de inversión que se presentan para cada uno de los fondos administrados por la Sociedad, así como dar seguimiento al desempeño financiero de las inversiones del fondo.

El Subgerente de Inversiones es responsable de apoyar en la evaluación de la factibilidad financiera de las distintas oportunidades de inversión que se presentan para cada uno de los fondos administrados, así como dar seguimiento al desempeño financiero de las inversiones del fondo.

El Subdirector de Legal y Cumplimiento / Oficial de Cumplimiento es responsable de implementar y dar seguimiento a las políticas y procedimientos respecto a la prevención de lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva. Asimismo, debe elaborar, promover y velar por el cumplimiento del programa anual de capacitación para la prevención y control del lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva, así como formular las estrategias de la entidad para establecer los controles necesarios con base al grado de exposición de riesgo en los temas antes mencionados. Además, si es requerido, está a cargo del análisis de ciertos aspectos de las inversiones a realizarse y de la revisión de la documentación legal requerida para el cierre de las transacciones.

El Subgerente de Legal y Cumplimiento es responsable de apoyar al Subdirector de Legal y Cumplimiento / Oficial de Cumplimiento en el seguimiento a las políticas y procedimientos respecto a la prevención de lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva, además de brindar soporte en el análisis de aspectos legales de las inversiones.

El Subgerente de Contabilidad es el encargado de administrar y custodiar los recursos financieros de la Administradora, asegurándose de la correcta realización de los cierres contables y presentación de los estados financieros. Adicionalmente, entre otras funciones, debe garantizar que todas las transacciones efectuadas dentro del proceso estén registradas en los sistemas correspondientes, mantener un adecuado control del sistema interno contable e informar al Gerente General de los ingresos percibidos y gastos realizados por la Administradora.

El Analista de Contabilidad es el responsable de asistir, administrar y custodiar los recursos financieros de la institución, asegurándose de la correcta realización de los cierres contables y la correcta presentación de los estados financieros de la sociedad.

El Subgerente de Operaciones es responsable de ejecutar las operaciones de back office de los fondos de inversión, así como de los procesos administrativos de la Administradora. Asimismo, debe velar por el buen funcionamiento del Sistema de Fondos de Inversión, validar en el sistema los procesos del ciclo de vida de los fondos de inversión, realizar la valoración de los activos que componen los portafolios de inversión de acuerdo con las normativas vigentes y monitorear que las funciones de la unidad se ejecuten de manera eficiente y tomar acciones correctivas en caso de inconsistencias.

El Gerente de Riesgos es el responsable de dirigir las actividades referentes a la gestión integral de riesgos a los que se encuentran expuestos la Administradora y los fondos que administra. Además, entre otras funciones, debe implementar y asegurar el cumplimiento de las políticas, límites y procedimientos definidos por el Comité de Riesgos, analizar las pérdidas potenciales mediante análisis de escenarios y pruebas de estrés ante situaciones de crisis en los mercados y medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte de acuerdo con las metodologías aprobadas.

El Encargado de Tecnología y Ciberseguridad es responsable de administrar y velar por el óptimo funcionamiento de la plataforma tecnológica de la Administradora, apoyando en la planificación, desarrollo e implementación de las actividades relacionadas con procesamiento de datos, soporte técnico, conectividad y equipos. Asimismo, debe velar por la disponibilidad de las aplicaciones, bases de datos y sistemas en general, ejecutar los respaldos de la data crítica y dar mantenimiento a la red de datos, telecomunicaciones y telefonía.

Durante 2024, se crearon los puestos de Analista de Contabilidad y Subgerente de Inversiones. En febrero de 2025, mediante hecho relevante, la Administradora informó la renuncia de la Gerente de Riesgos, quedando a cargo de estas funciones y responsabilidades de manera temporal la Subdirectora de Legal y Cumplimiento. Asimismo, en marzo 2025 fue actualizado el Manual de Organización y Funciones.

Feller Rate considera que AFI Interval posee una buena estructura para la correcta gestión de los recursos que administra, estando alineada con las disposiciones normativas actuales.

## 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 Riesgo y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

## POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

El Reglamento del Comité de Inversiones establece las directrices del Comité de Inversiones, las reglas básicas de su organización y funcionamiento, y las normas de conducta de sus miembros.

El Reglamento señala que el Comité de Inversiones es el responsable de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado por AFI Interval, así como de las políticas, procedimientos y controles para dar seguimiento a que el Administrador de Fondos de Inversión ejecute debidamente las decisiones de inversión. Además, es responsable de monitorear las condiciones de mercado.

Por otra parte, la sociedad administradora podrá constituir un indeterminado número de comités de inversiones, dependiendo de la naturaleza de los fondos de inversión administrados. Además, en casos en los que se requieran conocimientos y criterios especializados, el Comité de Inversiones podrá requerir la opinión de profesionales especializados, quienes podrán participar en las reuniones de los comités con voz, pero sin derecho a voto.

Adicionalmente, AFI Interval cuenta con un Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno, el cual tiene como objetivo definir los lineamientos y controles para mitigar los riesgos inherentes a los procesos administrativos, operativos y de inversión. En particular, para la estructuración de los portafolios de inversión de los fondos de desarrollos de sociedades y fondos inmobiliarios, el manual establece el siguiente procedimiento:

- El Administrador de Fondos de Inversión buscará e identificará oportunidades de inversión que se encuentren alineadas a los objetivos de los fondos de inversión.
- Una vez identificada la oportunidad, el Administrador de Fondos de Inversión procederá con su evaluación tomando en consideración los siguientes criterios: (i) rentabilidad esperada, (ii) riesgo crediticio, (iii) colaterales, (iv) riesgos legales y de cumplimiento, (v) riesgos de mercado o ambientes competitivos, (vi) liquidez o mercado secundario de la inversión, (vii) metodología de valoración de la inversión de acuerdo con las normativas vigentes, entre otros.
- En caso de encontrar la oportunidad viable, se presentará la transacción en el Comité de Inversiones del fondo correspondiente, para su aprobación o rechazo.
- En caso de ser aprobada, el Comité de Inversiones instruirá al Administrador de Fondos de Inversión y los representantes de la Administradora que apliquen a suscribir la documentación necesaria para ejecutar el cierre de la inversión por cuenta del fondo.
- El Administrador de Fondos de Inversión podrá solicitar la asistencia del Subdirector de Legal y Cumplimiento / Oficial de Cumplimiento en la confección o revisión de la documentación requerida para ejecutar el cierre de la inversión.

El Administrador de Fondos de Inversión será el principal responsable de monitorear el desempeño de las inversiones, debiendo reportar periódicamente al Comité de Inversiones el estatus de las inversiones. Asimismo, el Gerente de Riesgos se enfocará en monitorear cualquier incumplimiento a los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos.

Adicionalmente, el manual señala que la Administradora actuará en el mejor interés de cada fondo de inversión e implementará mecanismos de información contable independiente tanto para las operaciones realizadas con su propio patrimonio como para aquellas realizadas con el patrimonio de cada fondo de inversión que administre.

La Administradora cuenta con el sistema SIFI Funds para el manejo de los fondos administrados, y está en proceso de implementación del sistema SERI V2.0.

En particular para el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Interval I, los criterios que evaluará el Comité de Inversiones para la selección de activos inmobiliarios son: ubicación, estado jurídico del inmueble, estado de la infraestructura, ocupación, estudios de mercado, factibilidad u otros que permitan analizar la rentabilidad y características de los activos inmobiliarios, entre otros. Para la adquisición de derechos de usufructo, concesiones administrativas sobre bienes inmuebles y opciones de compra, se evaluará todo lo anterior, así como las condiciones contractuales y legales con la finalidad de constatar la viabilidad de la transacción y el cumplimiento con la normativa vigente. Además, para la evaluación de los inquilinos se establecen criterios mínimos diferenciados dependiendo de si es una persona física o jurídica.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la construcción de portafolios.

## SISTEMAS DE CONTROL

Consistente con la normativa, la Administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación.

Dentro de los manuales a destacar se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones
- Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas, para los Fondos y de la Sociedad Administradora
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno
- Manual para la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos
- Manual de Normas Internas de Conducta
- Plan de Contingencia y Continuidad del Negocio
- Política de Conflictos de Intereses
- Reglamentos Internos del Consejo de Administración y de los Comités de Apoyo (Nombramientos y Remuneraciones, Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, Riesgos e Inversiones)

Durante 2025, han sido actualizados el Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno, el Manual para la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.

De acuerdo con el informe anual de auditoría interna realizado durante 2024, para evidenciar el cumplimiento de los procesos con las directrices establecidas por el regulador y la documentación controlada por la Administradora, no se encontraron hallazgos significativos. Por otro lado, se identificó una oportunidad de mejora referida a la actualización de políticas de continuidad de negocios.

Por otro lado, 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 realizará de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores, y por lo señalado en cada reglamento interno de los fondos que gestione.

La valoración de las inversiones de los instrumentos financieros del Fondo se realizará conforme a la norma que establece los criterios de valorización de las inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos R-CNV-2014-17-MV, sus modificaciones, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y demás normativas dictadas al efecto por la Superintendencia del Mercado de Valores y la resolución R-NE-SIMV-2022-04-MV.

Por otra parte, la valorización de los activos inmobiliarios se realizará conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las disposiciones establecidas por la Superintendencia mediante norma técnica u operativa. En particular, la metodología para determinar el valor razonable de los bienes inmuebles será por medio de servicios de tasación, al menos una vez por año. Las tasaciones deberán ser realizadas por profesionales o firmas de profesionales que se dediquen a la valorización de activos, 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.

Los derechos de usufructo, concesiones administrativas y las opciones de compra sobre bienes inmuebles serán valoradas con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

## POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

AFI Interval cuenta con un Manual de Normas Internas de Conducta y una Política de Conflictos de Intereses, los cuales contemplan, entre otros temas, reglas que impiden el flujo indebido de información privilegiada, manejo de conflicto de interés, mecanismos de información sobre las operaciones en el Mercado de Valores realizadas por los empleados de la Administradora y régimen interno de sanciones.

Asimismo, el Manual establece que los colaboradores deben actuar de acuerdo con lo siguiente:

- Evitar cualquier conducta que pueda dañar a la Administradora, a sus miembros, estructura o reputación.
- Conducirse legal y honestamente.
- Priorizar los intereses de la entidad por sobre los intereses personales o de otra índole.

Además, el documento señala principios éticos básicos que deben regir el desarrollo del trabajo de los colaboradores:

- Cumplimiento de las leyes, normas y regulaciones aplicables: en la Administradora, el cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables nunca debe comprometerse. Además, deberán mantener en todo momento una conducta profesional, imparcial y honesta, conforme con los valores éticos de la entidad.
- Responsabilidad: los colaboradores, en el desempeño de sus funciones, utilizan su más alta capacidad técnica y profesional. Asimismo, cumplirán con la normativa externa e interna, los límites establecidos y promoverán el espíritu de trabajo en equipo, respeto, lealtad y transparencia.

- Fomento al respeto y a la no discriminación: la Administradora respeta la dignidad personal, privacidad y derechos personales de cada colaborador y está comprometida a mantener un lugar de trabajo en el cual no existan situaciones de discriminación.
- Lealtad: obrar de manera íntegra, honesta y objetiva mediante el cumplimiento de los reglamentos, el suministro de información clara, precisa y objetiva, con respecto a los intereses de cada cliente y demás consumidores financieros.
- Profesionalidad: dar la mejor solución ante las necesidades de los clientes, identificando de manera correcta la misma para ofrecer el trato adecuado. Además, se debe otorgar igual tratamiento a los inversionistas que se encuentren en las mismas condiciones objetivas.
- Reserva y confidencialidad: guardar secreto profesional respecto a datos o información no públicos que obtengan como consecuencia del ejercicio de su actividad profesional, ya sea de clientes o interacciones internas o externas.

En cuanto al manejo de conflictos de interés, la Administradora establece que existe tal conflicto cuando se precise un riesgo sustancial de que el cumplimiento del deber de lealtad de la entidad hacia su cliente se vea afectado por el interés personal del colaborador o sus clientes y relacionados. De esta manera, los colaboradores deberán evitar situaciones que puedan suponer un conflicto entre sus intereses personales y los de la entidad. Asimismo, deben actuar, en todo momento, de tal forma que los intereses fijados de manera particular, sus familiares y vinculados a ellos, no se antepongan ante los de la Administradora y de sus clientes. Adicionalmente, de existir conflictos entre clientes, se evitará favorecer a cualquiera de ellos en perjuicio del otro. Finalmente, en caso de identificar algún conflicto de interés, deberá ser informado al Subdirector de Legal y Cumplimiento / Oficial de Cumplimiento y al Gerente General para su evaluación y, posteriormente, elevarlo al Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio para determinar el plan de acción que corresponda y su respectiva resolución.

Respecto al manejo de información confidencial, privilegiada y reservada, el Manual señala que, a menos que lo exija la ley o lo autorice el Consejo de Administración, los colaboradores no revelarán dicha información ni permitirán su divulgación, subsistiendo esta obligación una vez extinguida la relación laboral. Asimismo, en caso de que clientes, proveedores y relacionados compartan información confidencial con AFI Interval, dicha información recibirá el mismo trato y cuidado que recibe la información confidencial propia de la Administradora. De esta manera, para proteger la información en poder de la entidad, se espera que el colaborador:

- Adopte medidas que garanticen la protección integral de aquellos documentos relacionados con sus funciones y eviten su uso o divulgación indebida.
- Utilice o comparta información para el propósito que fue recabada y únicamente con el personal autorizado, absteniéndose de hacer uso de esta para beneficios propio.
- Proteja el acceso a las áreas de trabajo y equipos, y evite comunicar asuntos delicados en lugares públicos o en sistemas y medios electrónicos no seguros.
- Exija, a quienes corresponda, a las empresas que presten servicios a AFI Interval la protección integral de la información confidencial.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas 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 los sectores manufactura, comercio, energía, inmobiliario y financiero de República Dominicana

AFI Interval Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es propiedad en un 99,99% de José Miguel González Cuadra, mientras que el porcentaje restante corresponde a Rafael Medina Quiñones. La Administradora fue constituida en 2022, con la visión de ser un generador de bienestar financiero que brinde oportunidades de inversión accesibles, enfocándose principalmente en la gestión de fondos inmobiliarios y de fondos de desarrollo de sociedades.

De acuerdo con los estados financieros auditados, al cierre de diciembre 2024, la Administradora alcanzó un total de ingresos por RD\$156,6 millones de los cuales RD\$0,3 millones correspondían a sus primeros ingresos operativos dado el inicio de operaciones de sus fondos, que permitió el cobro de comisiones por administración. A la misma fecha, los gastos operacionales aumentaron un 55,1%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional, así como la contratación de asesores externos, costos asociados a colocaciones, entre otros. Por otra parte, los ingresos financieros se situaron en RD\$156,2 millones, inferior a los RD\$185,1 millones registrados en 2023, explicado principalmente por cambios en el valor del portafolio de inversiones y menores intereses ganados. Con todo, AFI Interval reflejó una utilidad en 2024 de RD\$63,9 millones, menor a la utilidad de RD\$109,5 millones obtenida en 2023 dado el aumento en los gastos operativos sumado a menores ingresos financieros.

Por otra parte, de acuerdo con los estados financieros interinos, durante el mes de mayo 2025, la Administradora tuvo un alza de sus ingresos totales de un 239,1% respecto a igual período de 2024, situándose en RD\$29,7 millones. Por otra parte, los gastos incrementaron un 237,1%, en línea con el fuerte crecimiento de la administradora los últimos 12 meses. Con todo, en mayo 2025, la utilidad se situó en RD\$5,7 millones, superior a la utilidad de RD\$1,7 millones obtenida en mayo de 2024.

El capital suscrito y pagado de la Administradora asciende a RD\$200,0 millones, mientras que su patrimonio se sitúa en RD\$404,6 millones al cierre de abril 2025.

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

El principal accionista de AFI Interval posee una amplia trayectoria en los sectores manufactura, comercio, energía, inmobiliario y financiero.

En la industria manufacturera, mantienen participación en Industria Dominicana de Alimentos (Indal) e Industria Cárnica Nacional (Incarna), empresas que se dedican a la producción de productos cárnicos en la República Dominicana.

En el sector comercio, a través de Centro Cuesta Nacional (CCN), grupo empresarial que se enfoca en la industria de venta al detalle, participa en nueve formatos de negocios: Supermercados Nacional, Jumbo, Jumbo Express, Casa Cuesta, Ferretería Cuesta, Juguetón, Cuesta Libros, Bebemundo y La Bodega.

En el sector de energía, mantiene participación en Energía de las Américas (Enerla), gestor de activos que opera en América Latina a través de inversiones con propósito en

energía limpia de fuentes renovables. Sus dos principales activos corresponden a Energas, empresa dominicana que genera energía eléctrica en San Pedro de Macorís, con una capacidad instalada de más de 300 MW, y Energía Natural Dominicana (Enadom), empresa formada por Energas y AES Dominicana, orientada a la comercialización de gas natural licuado en República Dominicana y el Caribe.

En el sector inmobiliario mantienen inversiones en Megacentro y Ágora Mall.

Finalmente, en la industria financiera cuenta con participación en Administradora de Fondos de Pensiones JMMB BDI, S.A. y Títulos y Valores, S.A. (TIVALSA), puesto de bolsa fundada en 2013, que al cierre de 2024 mantenía RD\$36.938 millones en activos y un resultado neto de RD\$1.175 millones en dicho período.

## IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Los activos bajo administración de AFI Interval totalizaban cerca de RD\$1.590 millones al cierre de mayo 2025, mostrando un crecimiento de 59,8% con relación al cierre de diciembre 2024. Dado el reciente inicio de operaciones de dos de sus fondos, la participación de mercado de la Administradora aún es acotada, situándose en 0,3% en mayo de 2025.

Al cierre de mayo 2025, la Administradora gestiona dos fondos de inversión:

- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Interval I, el cual inició sus operaciones en octubre de 2024 y tiene como objetivo generar ingresos recurrentes a corto plazo a través de la venta, usufructo de bienes inmuebles, concesiones administrativas, alquiler o arrendamiento de activos inmobiliarios ubicados en República Dominicana, así como obtener ganancias de capital a largo plazo mediante la generación de plusvalía. Al cierre de mayo 2025, gestionó un patrimonio de US\$6,3 millones, representando un 0,9% del segmento de fondos cerrados inmobiliarios en dólares estadounidenses. El Fondo está calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Interval I, el cual inició sus operaciones en noviembre de 2024 y tiene como objetivo la generación de ingreso y apreciación del capital a largo plazo a través de la inversión en valores representativos de capital y valores representativos de deuda que no estén inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV) y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro del sector público y privado, domiciliados en República Dominicana, cuyas actividades se desarrollen en cualquier sector de la economía, exceptuando el sector financiero. Al cierre de mayo 2025, gestionó un patrimonio de US\$20,5 millones, representando un 1,3% del segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en dólares estadounidenses. El Fondo está calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.

	15-May-2024	26-Jul-24	28-Ene-2025	21-Jul-25
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

### RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles dólares

	Dic.24	May.25
Efectivo y Equivalente	36	31
Inversiones	6.224	6.376
Otros Activos	7	28
<b>Total Activos</b>	<b>6.267</b>	<b>6.435</b>
Pasivos Financieros	-	-
Otros Pasivos	106	109
<b>Total Pasivos</b>	<b>106</b>	<b>109</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>6.161</b>	<b>6.326</b>
Ingresos	152	57
Gastos	18	25
<b>Utilidad (pérdida) Neta</b>	<b>134</b>	<b>32</b>
Endeudamiento Global*	1,7%	1,7%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	99,3%	99,1%
Utilidad sobre Inversiones**	2,2%	1,2%
Utilidad sobre Ingresos	88,4%	56,8%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2024 y EEFF interinos al cierre de mayo 2025.

\* 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:

- 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:

- 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.