

Santo Domingo, D.N  
28 de julio de 2023.

Señor  
**Ernesto A. Bournigal Read**  
Superintendente  
Superintendencia de Valores de la República Dominicana  
Av. César Nicolás Penson No. 66, Gascue  
Ciudad

Atención: Dirección de Oferta Pública

Referencia: Hecho relevante  
Actualización de calificación de riesgos del Fondo de Inversión Abierto  
Universal Liquidez (SIVFIA-030)

Estimados señores,

Luego de saludarles, la sociedad **Administradora de Fondos de Inversión Universal S.A.** (AFI Universal), inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVFIA-030, en calidad de gestora del **Fondo de Inversión Abierto Universal Liquidez**, en cumplimiento con el artículo 241 y 354 de la Ley No. 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, y el reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado (R-CNMV-2022-10-MV) en su artículo 22, sobre otras clasificaciones de hechos relevantes en la sección "b", esta sociedad tiene a bien notificar como hecho relevante el informe semestral de Calificación de Riesgos correspondiente al período enero-junio 2023, emitido por Feller Rate Calificadora de Riesgo, el cual ratifica la calificación de Riesgo de Crédito "**A+fa**" asignada al Fondo. Anexamos a la presente el referido informe.

Se despide atentamente,



**Lucidania Rodríguez**  
Gerente de Riesgo

Anexos: Citados. -

Riesgo	27.Ene.2023	28.Jul. 2023
Crédito	A+fa	A+fa
Mercado	M2	M2

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.21	Dic.22	May.23
Activos administrados (MM RD\$)	731	1.401	1.078
Patrimonio (MM RD\$)	723	1.371	1.047
Valor Nominal Cuota (RD\$)	1.204,6	1.263,9	1.309,4
Rentabilidad Acumulada Cuota*	2,6%	4,9%	3,6%
Duración Promedio (días)**	164	255	335
N° de Aportantes	457	529	629

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

\* Rentabilidad con dividendos. Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación con el cierre del año anterior.

\*\* Considera activos que tienen una fecha de vencimiento determinada.

## FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Abierto Universal Liquidez es un fondo abierto, orientado a la inversión en instrumentos de renta fija emitidos en el mercado dominicano, denominados en pesos dominicanos y/o dólares de Estados Unidos y ponderando una duración de cartera menor a 360 días.

La calificación "A+fa" asignada al Fondo responde a una cartera con una buena diversificación, con una holgada liquidez, e incorpora la gestión de su administradora, que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, un equipo con experiencia en la administración de recursos de terceros y que pertenece a Grupo Universal, un importante grupo económico del país. En contrapartida, la calificación considera excesos o déficits de inversión en relación con los límites reglamentarios en algunas ocasiones, subsanados dentro de los plazos establecidos, la duración de cartera sobre el máximo reglamentario en algunos períodos, una alta concentración por aportantes, el mercado de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el valor de los activos.

La calificación de riesgo de mercado "M2" se sustenta en una duración de cartera promedio inferior a 360 días y una inversión 100% en pesos dominicanos.

El Fondo es manejado por Administradora de Fondos de Inversión Universal (SAFI Universal), S.A. perteneciente al Grupo Universal S.A., holding formado en 2013, posee más de 58 años de experiencia en el mercado financiero y asegurador de República Dominicana; su principal inversión es Seguros Universal S.A., empresa líder en ese mercado. SAFI Universal es calificada por Feller Rate en "AA-af". Al cierre de mayo 2023, la administradora manejaba ocho fondos de inversión, totalizando RD\$28.939 millones en activos y una participación de mercado del 18,1%, ubicándose en el segundo lugar de la industria.

El Fondo de Inversión Abierto Universal Liquidez inició sus operaciones en febrero de 2018 con un aporte inicial de RD\$5 millones. Al cierre de mayo 2023 el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$1.047 millones, representando un 5,4% del total de fondos abiertos en pesos de similar orientación. Por otra parte, el Fondo cuenta con 629 partícipes, presentando una alta concentración por aportantes.

Al 31 de mayo de 2023 el activo estuvo compuesto en un 30,6% en cuotas de fondos de inversión abiertos, un 23,6% de certificados de depósito, un 14,6% en instrumentos del Banco Central, un 14,0% en bonos corporativos y un 8,5% en bonos subordinados. El porcentaje restante se encontraba en caja (compuesta por lo mantenido en cuentas bancarias) y otros activos.

Por otra parte, la diversificación de la cartera fue buena, con 17 emisores. Los tres mayores emisores (sin considerar cuentas bancarias) concentraron el 43,8% de los activos.

Al cierre de mayo 2023, un 64,0% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, lo que entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual de 31,2% observada en los últimos 12 meses. Adicionalmente, se aprecia una significativa proporción de la cartera invertida en cuentas corrientes, alcanzando un 8,4% del activo al cierre de mayo 2023. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

El Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2023, los pasivos representaron un 2,9% del patrimonio y correspondían principalmente a rescates por pagar.

Al cierre de mayo de 2023 un 44,6% de la cartera estaba concentrada en instrumentos con calificación "C-1" o equivalentes, entregando un adecuado perfil crediticio.

La duración reglamentaria registra una importante alza a contar de septiembre de 2022, llegando a sobrepasar el límite reglamentario en noviembre. En los últimos 12 meses ha oscilado entre 82 y 443 días, con un promedio de 247 días. Al considerar todos los instrumentos en cartera y la porción en cuentas disponibles, la duración total de los activos es significativamente menor. Por otro lado,

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

durante el período analizado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

Entre mayo 2020 y mayo 2023, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 14,4%, lo que en términos anualizados alcanza un 4,6%. Así, la rentabilidad fue inferior al segmento comparable, y con una volatilidad inferior en el retorno, traduciéndose en un índice ajustado por riesgo similar respecto a sus comparables.

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante 2023 continuamos observando una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que continúa afectando el valor de los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, se aprecia que la inflación comienza a ceder y ello ha permitido el comienzo de la desescalada de la tasa de política monetaria. La velocidad de ajuste estará determinada por la trayectoria que tenga la inflación en los próximos meses, así como la evolución del crecimiento económico del país, variables que continuaremos monitoreando.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Buena diversificación de cartera.
- Holgada liquidez de cartera.
- Administradora con alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, perteneciente a Grupo Universal, que posee una gran posición de mercado en el área de seguros en República Dominicana.

##### RIESGOS

- Excesos o déficits de inversión en relación con los límites reglamentarios, siendo subsanados dentro del plazo establecido.
- Duración de cartera se ha situado sobre el límite máximo reglamentario en algunos períodos.
- Alta concentración por aportantes.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los de activos.

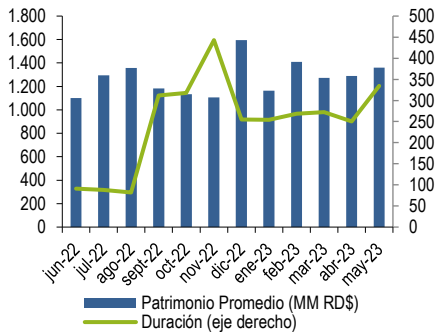
## OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en renta fija nacional, con una duración promedio menor a 360 días

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Abierto Universal Liquidez es un fondo abierto que se orienta a la inversión en depósitos financieros de entidades grado de inversión nacionales reguladas, en pesos dominicanos y/o dólares de Estados Unidos. Además, también puede invertir en valores de oferta pública representativos de deuda y cuotas de fondos de inversión abiertos inscritos en el Registro de Mercado de Valores.

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO Y DURACIÓN DE CARTERA



El Fondo puede invertir en instrumentos de corto, mediano y largo plazo, ponderando una duración máxima del portafolio de inversión de 365 días calendario. Al menos un 60% del portafolio de inversión debe estar invertido en valores de renta fija y certificados financieros.

Los valores representativos de deuda en los que puede invertir el Fondo incluyen letras del Banco Central de la República Dominicana, depósitos en cuentas bancarias corrientes o de ahorro, bonos de empresas y depósitos a plazo de instituciones financieras locales, siempre que cuenten con una calificación de riesgo superior a “BBB-”, “C-3” o equivalente.

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

- Hasta un 100% del portafolio puede estar invertido en cuentas de ahorro y/o corrientes de instituciones financieras.
- Hasta un 90% del portafolio puede estar invertido en depósitos a plazo y/o certificados de depósito de instituciones financieras.
- Hasta un 90% del portafolio puede estar invertido en valores representativos de deuda y bonos del Ministerio de Hacienda y/o Banco Central.
- Hasta un 90% del portafolio puede estar invertido en valores representativos de deuda del sector privado por emisiones de valores de renta fija, papeles comerciales, valores de fideicomisos de oferta pública y valores titularizados en oferta pública de renta fija, inscritos en el RMVP.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija del sector privado, inscritos en el RMVP.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta variable por emisiones de valores titularizados de oferta pública de renta variable, valores de fideicomisos de oferta pública de renta variable, inscritas en el RMPV.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en cuotas emitidas por fondos de inversión abiertos o cerrados inscritos en el RMVP.
- Al menos un 70% del portafolio debe estar invertido en pesos dominicanos y hasta un 30% puede estar invertido en dólares de Estados Unidos.
- La inversión máxima en un mismo emisor es de hasta un 20% del portafolio, mientras que en un mismo grupo financiero, económico de empresas, consorcio o conglomerado es de hasta un 25% del portafolio.
- Hasta un 90% del portafolio deben ser instrumentos de corto plazo (vencimiento hasta 365 días calendario), hasta un 60% puede estar invertido en instrumentos de mediano plazo (entre 366 y 1.080 días calendario) y hasta un 40% en instrumentos de largo plazo (más de 1.080 días de calendario).
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija o renta variable, emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- Endeudamiento temporal accediendo a líneas de crédito en pesos dominicanos de entidades financieras con la finalidad de responder a rescates significativos hasta por un máximo del 10% del portafolio y por un plazo no mayor a 48 horas.

Las solicitudes de rescate serán procesadas el mismo día, y el pago se efectúa a más tardar el siguiente día hábil del registro de la solicitud. El aportante debe mantener en todo momento un saldo mínimo de permanencia de RD\$1.000. Adicionalmente, el reglamento establece que:

- Un aportante solo puede rescatar en un mismo día hasta el 99% del total del valor de sus cuotas, siempre que el 1% restante no sea menor al saldo mínimo de permanencia. El 1% remanente puede retirarse al día hábil siguiente del rescate del 99% del valor total de las cuotas.
- Para solicitudes de rescates por aportante que representen un monto entre el 2% y 4,99% del valor del patrimonio del Fondo, el pago se realiza dentro de un plazo de 5 días hábiles.
- Para solicitudes de rescates por aportante que representen un monto entre el 5% y 7,99% del valor del patrimonio del Fondo, el pago se realiza dentro de un plazo de 10 días hábiles.
- Para solicitudes de rescates por aportante que representen un monto superior al 7,99% del valor del patrimonio del Fondo, el pago se realiza dentro de un plazo de 15 días hábiles.
- Cuando de manera conjunta los rescates solicitados para un mismo día por diferentes aportantes representen más del 10% del patrimonio del Fondo, los pagos se realizan dentro de un plazo de 15 días hábiles.

Por otra parte, ningún aportante, SAFI Universal ni sus personas vinculadas podrán poseer individualmente más del 10% del total de cuotas del Fondo. En cuanto a SAFI Universal y sus personas vinculadas, no podrán poseer en conjunto más del 40% de las cuotas del Fondo.

En el último año, la Administradora mediante hechos relevantes, ha señalado que el Fondo ha excedido límites por emisor, mismo grupo financiero o económico, instrumentos y liquidez. No obstante, han sido subsanados dentro del plazo regulatorio establecido.

## EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera cumple con objetivo de inversión

## EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO

El Fondo de Inversión Abierto Universal Liquidez inició sus operaciones en febrero de 2018 con un aporte inicial de RD\$5 millones.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2022 representan razonablemente la situación financiera de este. En relación con el cierre del año 2021, sus activos crecieron un 91,5% producto del ingreso de aportantes y mayores aportes. Por su parte, los pasivos alcanzaron cerca de RD\$30 millones y correspondían fundamentalmente a aportes pendientes de suscripción. El beneficio neto del periodo fue de RD\$53 millones, que representa un alza de 148,4% en relación con el año 2021, y se explicó fundamentalmente por un crecimiento de los ingresos financieros. Por otra parte, en la opinión de los auditores, se reconoce la aplicación de la normativa transitoria de valorización de instrumentos.

Al cierre de mayo 2023, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$1.047 millones, siendo un fondo pequeño para Administradora de Fondos de Inversión Universal, S.A. y para el segmento de fondos abiertos money market en pesos, representando un 3,6% y un 5,4% respectivamente. En relación con el cierre del mismo mes del año anterior, el patrimonio promedio no registró mayor variación y los aportantes aumentaron un 32,7%, alcanzando 629 partícipes al cierre de mayo 2023, presentando una alta concentración por aportantes.

Este segmento experimentó una baja de su patrimonio administrado durante el primer trimestre del año 2022, para luego repuntar paulatinamente, efecto que se ha acelerado durante el cuarto trimestre de 2022 y el presente año. La coyuntura de tasas había permitido que a nivel de industria algunos aportantes relevantes eligieran otros instrumentos financieros en desmedro de fondos, pero esta situación se ha ido diluyendo en el presente año.

### RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Ago-22	Nov-22	Feb-23	May-23
Cuotas de Fondos de inversión	17,4%	30,3%	24,8%	30,6%
Certificados de depósito	52,0%	32,0%	49,4%	23,6%
Letras e instrumentos del Banco Central	14,0%	0,3%	0,3%	14,6%
Bonos corporativos	1,6%	11,2%	9,8%	14,0%
Bonos subordinados	0,0%	8,1%	6,9%	8,5%
<b>Total Oferta Pública</b>	<b>85,1%</b>	<b>82,0%</b>	<b>91,3%</b>	<b>91,3%</b>
Caja y otros	14,9%	18,0%	8,7%	8,7%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### RESUMEN CARTERA FONDO

	Corto Plazo	Mediano/Largo Plazo	May-22	May-23
C-1+		AAA, AA+	9,9%	29,0%
C-1		AA, AA-, A+, A	45,4%	44,6%
C-2		A-, BBB+, BBB	44,7%	26,4%
C-3		BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
		BB-, B	0,0%	0,0%
		C, D	0,0%	0,0%

### EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

	Ago-22	Nov-22	Feb-23	May-23
Duración (días)	82	443	269	335
% en RD\$	100%	100%	100%	100%

Por otro lado, en los últimos 12 meses, dada su naturaleza, el Fondo exhibió fluctuaciones de su patrimonio diario producto de rescates en 3 días, lo que representa cerca del 0,8% de los días de dicho período, presentando una volatilidad patrimonial similar al segmento comparable.

## CARTERA EN INSTRUMENTOS OBJETIVO, CON UNA BUENA DIVERSIFICACIÓN POR EMISOR

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumple con su objetivo de inversión. Al cierre de mayo 2023, el activo estuvo compuesto en un 30,6% en cuotas de fondos de inversión abiertos, un 23,6% de certificados de depósito, un 14,6% en instrumentos del Banco Central, un 14,0% en bonos corporativos y un 8,5% en bonos subordinados. El porcentaje restante se encontraba en caja (compuesta por lo mantenido en cuentas bancarias) y otros activos.

Entre mayo 2022 y mayo 2023 se observa una mayor inversión en distintos instrumentos de renta fija y renta variable, en desmedro de certificados de depósitos.

La diversificación de la cartera fue buena. Al cierre de mayo 2023, la cartera mantuvo 17 emisores, donde los tres mayores emisores (sin considerar cuentas bancarias) concentraron el 43,8% de los activos, siendo los más relevantes Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya (16,6%), Banco Central de la República Dominicana (16,0%) y Banco Múltiple Santa Cruz (11,2%).

## HOLGADA LIQUIDEZ DE CARTERA

Al cierre de mayo 2023, un 64,0% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, lo que entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual de 31,2% observada en los últimos 12 meses. Adicionalmente, se aprecia una significativa proporción de la cartera invertida en cuentas corrientes, alcanzando un 8,4% del activo al cierre de mayo 2023. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

## NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El reglamento permite un endeudamiento temporal accediendo a líneas de crédito en pesos dominicanos de entidades financieras con la finalidad de responder a rescates significativos hasta por un máximo del 10% del portafolio y por un plazo no mayor a 48 horas. La tasa máxima a la que se financie no puede ser mayor a dos veces la última tasa activa promedio ponderado publicada por el Banco Central al momento del endeudamiento y en ningún caso los activos del Fondo pueden constituirse como garantía de este financiamiento.

Durante el periodo analizado el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2023, los pasivos representaron un 2,9% del patrimonio y correspondían principalmente a rescates por pagar.

## ADECUADO PERFIL DE SOLVENCIA

Al cierre de mayo de 2023 un 44,6% de la cartera estaba concentrada en instrumentos con calificación "C-1" o equivalentes, entregando un adecuado perfil crediticio.

Durante los últimos 12 meses se observa una mejora en el perfil crediticio de la cartera, aumentando la inversión en instrumentos con calificación "C-1+" o equivalentes, en desmedro de instrumentos con clasificación "C-2" o equivalentes.



## DURACIÓN Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

La duración reglamentaria registra una importante alza a contar de septiembre de 2022, en respuesta a la estrategia de la Administración para mejorar los retornos, dada la coyuntura económica. En el mes de noviembre llegó a sobrepasar el límite reglamentario. En los últimos 12 meses ha oscilado entre 82 y 443 días, con un promedio de 247 días. Al considerar todos los instrumentos en cartera y la porción en cuentas disponibles, la duración total de los activos es significativamente menor.

Por otro lado, durante el período analizado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

La duración de la cartera dentro de los límites reglamentarios y la nula exposición a otras monedas, sustentan la calificación "M2" para el riesgo de mercado, que corresponde a cuotas con una moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

## RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre mayo 2020 y mayo 2023, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 14,4%, lo que en términos anualizados alcanza un 4,6%. Así, la rentabilidad fue inferior al segmento comparable, y con una volatilidad inferior en el retorno, traduciéndose en un índice ajustado por riesgo similar respecto a sus comparables.

En los últimos doce meses este segmento muestra una creciente recuperación de sus niveles de rentabilidad, esto producto de las mejores tasas que presentan los instrumentos locales. Los fondos más antiguos de este segmento presentan una alta correlación en sus retornos.

Por otro lado, el benchmark utilizado para comparar el rendimiento del Fondo es la Tasa de Interés Pasiva en Pesos Dominicanos de los Banco Múltiples, para el periodo 0-30 días menos un 1%.

## ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos

La estructura organizacional de la Administradora de Fondos de Inversión Universal, S.A. (AFI Universal) está orientada para la correcta gestión de los fondos que administra.

En la Junta de Accionistas de la Administradora se toman las decisiones más relevantes para AFI Universal. Los accionistas de la Administradora pueden participar en estas decisiones, dentro de las que se encuentran modificaciones a los estatutos, modificaciones al capital, transferencia sustancial de activos, venta de la sociedad, entre otros.

El Consejo de Administración está formado por siete miembros y tiene la función de elaborar y aprobar las Políticas de Inversión y las Políticas de Solución de Conflictos de Interés. Además, aprueba el programa anual de actividades control interno, los principios o lineamientos éticos, los indicadores de desempeño, la política de subcontratación y el presupuesto anual.

Dentro de los comités de apoyo al Consejo de Administración, está el Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, el cual, entre otras, debe evaluar los procedimientos contables y de control interno, relacionarse con el auditor externo, supervisar el procedimiento de auditoría interna y, en general, las obligaciones de cumplimiento regulatorio y la revisión del ambiente de control de la Administradora. También se encuentra el Comité de Gestión de Riesgos, que debe, entre otras

funciones, informar de los riesgos de la AFI, reportar el análisis de sensibilidad del valor de la AFI y sus fondos, y aprobar las metodologías para identificar, medir, monitorear, controlar, informar y revelar los distintos riesgos de la Administradora y los fondos administrados. Y finalmente el Comité de Cumplimiento PLAFT, el cual debe revisar periódicamente las políticas, procedimientos y controles aprobadas por el Consejo de Administración e implementados por la Administradora para cumplir con las disposiciones para la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva previstos en las leyes aplicables. En tanto, se encuentran tercerizadas las responsabilidades del Comité de Nombramiento y Remuneraciones, y del Comité de Gobierno Corporativo en los comités equivalentes creados a nivel del Consejo de Administración de Grupo Universal.

El Vicepresidente Ejecutivo debe dirigir la organización velando por el cumplimiento de los objetivos planteados por el Consejo de Administración y la Presidencia, garantizando la integridad, transparencia y continuidad de la empresa, así como también la equidad y satisfacción de las necesidades de inversión de los clientes.

Para garantizar el cumplimiento de políticas, disposiciones legales y reglamentos establecidos, AFI Universal cuenta con un Ejecutivo de Control Interno, quien vela por el cumplimiento de los procedimientos y sistemas de control, permitiendo el desarrollo de sus operaciones de manera eficiente, pero con un apego estricto a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables. El Ejecutivo de Control Interno reporta directamente al Consejo de Administración, proponiendo normas y políticas de control interno, además de elaborar y presentar informes de gestión. Asimismo, para garantizar su independencia y transparencia, esta posición no depende de la Vicepresidencia Ejecutiva.

El Comité de Inversiones es el encargado de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los fondos bajo administración. En sus sesiones requiere estar presentes el Vicepresidente Ejecutivo de la Administradora y el Administrador del fondo respectivo. Este comité debe estar integrado por tres miembros, siendo éste su quorum mínimo. La Dirección de Inversiones vela por el cumplimiento de las políticas de inversión y los lineamientos de inversión, según las decisiones definidas en el Comité de Inversiones; además, de prestar apoyo a los administradores de fondos y analizar los informes de estudios económicos, proponer y presentar la estructura de nuevos prospectos para nuevos fondos, y revisar y aprobar los envíos de información sobre el portafolio de los fondos de inversión a los diferentes entes reguladores y entidades de control.

La Dirección Comercial tiene como objetivo establecer la estrategia comercial de AFI Universal. Esta área debe proponer, dirigir y controlar las estrategias de ventas, distribución y servicios al cliente, así como los objetivos y metas asociadas. Los Promotores de Inversión son los que están a cargo de dar a conocer e informar sobre el funcionamiento y las características de los fondos, de manera de atraer nuevos inversionistas. Dependen directamente del Director Comercial.

La Dirección de Operaciones tiene el rol de planificar, dirigir, medir y controlar los procedimientos operativos para garantizar una efectiva gestión de las operaciones y de sus fondos. Es responsable de manejar los recursos técnicos, tecnológicos y humanos necesarios para asegurar su continuidad operacional. A su vez, debe procurar por la efectiva ejecución de convenios con entidades bancarias para gestionar los recursos de liquidez y las recaudaciones y giros a clientes en las mejores condiciones posibles.

La Dirección de Inversiones es responsable de la obtención de una adecuada combinación de rentabilidad-riesgo de los recursos invertidos en los diferentes instrumentos financieros y activos de los fondos de inversión, siguiendo los lineamientos estipulados en los prospectos, reglamentos y políticas de inversión de cada fondo y direccionados por las decisiones del Comité de Inversiones.

La Dirección de Estructuración de Fondos Cerrados se encarga de dirigir, analizar, estructurar y ejecutar los procedimientos necesarios para el correcto funcionamiento de los fondos de inversión



cerrados, cumpliendo con la normativa, política y procedimientos establecidos. Además, supervisa los sistemas de venta de colocación de dichos fondos, con la finalidad de atraer a potenciales inversionistas.

El área de Servicios de Tecnología es responsable de otorgar soporte tecnológico a la Administradora, para el correcto funcionamiento de la infraestructura tecnológica y de telecomunicaciones, con la finalidad de garantizar la continuidad de las operaciones y la integridad, confidencialidad y seguridad de la información y los datos. Reporta directamente a la Dirección de Operaciones.

El Oficial de Cumplimiento es el encargado de asegurar un adecuado sistema para prevenir delitos relacionados al lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva, de manera de proteger las actuaciones y reputación de la Administradora del Grupo Universal al que pertenece. El Comité de Cumplimiento es el encargado de supervisar, apoyar y vigilar al Oficial de Cumplimiento a los fines de prevenir el lavado de activos, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva.

Durante diciembre de 2022 y comienzos del 2023, la Administradora tuvo algunos cambios internos, principalmente relacionados con la composición del Consejo de Administración, Comité de Riesgos, Comité de Inversiones y Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio. Asimismo, en enero de 2023 se cambió el domicilio social de la Administradora.

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

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

En tanto, Grupo Universal abraza proyectos y alianzas que generan un impacto positivo en temas como reducción de huella de carbono, conservación de fuentes acuíferas y protección de la biodiversidad, así como también apoya a instituciones que trabajan en el área de salud, cultura y deportes. Entre las alianzas estratégicas están Misión Rescate Lista Roja, Sanar una Nación, Creando Sueños Olímpicos (CRESO), Fondo Agua de Santos Domingo y Fondo de Agua del Yaque del Norte.

En tanto AFI Universal dedicó grandes esfuerzos a los fondos cerrados de inversión para proyectos de viviendas económicas que faciliten mejorar la calidad de vida de los segmentos de bajos ingresos. Asimismo, el Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicana cuenta con 4 grandes proyectos, los cuales crean impacto social, particularmente en la generación de energía y en la sostenibilidad.

## VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de R-CNV-2014-17-MV, y está establecida en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

La metodología de valorización de las inversiones y la determinación del valor razonable de los activos debe establecerse en el Comité de Inversiones.

La Administradora cumple con la normativa vigente, valorizando las inversiones del Fondo, según los precios entregados por el proveedor autorizado por la SIMV.

## POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

Para la evaluación de inversiones y construcción de cartera de los fondos administrados, la Administradora se guía por los objetivos establecidos en el reglamento interno de cada uno de sus fondos, conforme a la normativa vigente.

Los objetivos de inversión de cada fondo son establecidos de acuerdo con los lineamientos entregados por el Consejo de Administración y la Vicepresidencia Ejecutiva.

AFI Universal en su Manual de Organización y Funciones detalla las funciones, características y requisitos que debe cumplir el Comité de Inversiones.

Dentro de los aspectos más importantes del Comité de Inversiones, se señala lo siguiente:

- Evalúa, recomienda y aprueba los lineamientos de inversión de los fondos.
- Vela por el cumplimiento de las políticas de inversión y administración de riesgos de los portafolios de los fondos.
- Establece los límites de inversión y analiza los posibles excesos de ellos.
- Identifica y analiza las oportunidades de inversión según las políticas de cada reglamento interno de los fondos.
- Evalúa y da seguimiento a los activos que integran los portafolios de inversión de cada uno de los fondos.
- Aprueba los emisores, contrapartes, fondos y mandatarios de la Administradora propuestos por el Administrador de Fondos.

Existe un Comité de inversión para cada uno de los fondos administrados, los cuales son independientes en sus funciones conforme las disposiciones legales en materia de gestión de fondos de inversión, el detalle de su composición y funciones. Cada comité de Inversiones debe estar formado por al menos tres miembros. Los administradores de cada fondo serán miembros obligados al Comité, tendrán derecho a voz, pero no a voto. Para cada tipo de fondo existen variables claves que se toman en cuenta para las decisiones de inversión.

Además, en el Manual de Políticas Generales, Procedimientos y Control Interno se explican los procesos de estructuración y operaciones de los fondos

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

## RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

El Fondo realiza la colocación de sus cuotas a través de los promotores de inversión de la Administradora.

Por otro lado, cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, depósito centralizado de Valores S.A. como custodio de los valores y agente de pago de los títulos representativos de deuda del portafolio.

## SISTEMAS DE CONTROL

La Administradora al ser filial del Grupo Universal está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, monitoreo de control interno y riesgos, de la gestión contable, entre otros. Por otro lado, tiene el soporte de una plataforma tecnológica que respalda la operatividad del negocio, y un sistema operativo llamado Gestor Fondos, que incluye, entre otras cosas, módulos con capacidad

para registrar pagos y cobros, manejo de cuentas bancarias, estados financieros, la gestión de tesorería de los fondos, administración de bienes inmuebles, etc. La empresa posee tecnologías de la información y comunicación robustas que permiten detectar rápidamente posibles fallas en la seguridad, errores en los sistemas informáticos, así como problemas que pueden afectar el desarrollo de las operaciones y servicios que entrega al atender contra la confidencialidad, integridad, disponibilidad y oportunidad de la información.

La Administradora cuenta con el Comité de Gestión de Riesgos, el cual tiene la función de evaluar y proponer al Consejo de Administración, las políticas y procedimientos de gestión de riesgos que permitan preservar una adecuada estabilidad financiera y cumplir con las obligaciones que contraiga, así como actuar siempre en el mejor interés de cada fondo de inversión, enmarcarse dentro de las políticas y disposiciones establecidas en el reglamento interno de cada fondo de inversión, y resguardar debidamente los activos de propiedad de los fondos. Sesiona de manera mensual y está formado por un número impar de consejeros externos patrimoniales y consejeros externos independientes y es presidido por un consejero.

AFI Universal posee un Sistema de Gestión de Riesgos propio, el cual adopta las medidas correspondientes destinadas a identificar, cuantificar y gestionar adecuadamente los riesgos a los que se enfrenta la sociedad en el desarrollo de sus funciones.

Además, 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 Políticas Generales, Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- Manual de Prevención y Control del Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Manual de Contabilidad y Plan de Rubros.
- Políticas de Normas Internas de Conducta y Ética.
- Políticas de Manejo de Partes Vinculadas y Conflictos de Interés.

La Administradora realiza un monitoreo constante de los factores de riesgos internos y externos que están presente en las operaciones diarias con el objetivo de mitigar de manera efectiva la posibilidad de sufrir un resultado adverso a los previsto por la administración

El informe que evalúa los procedimientos de verificación relacionados con la suficiencia de los mecanismos de control interno, realizado por una empresa de auditoría externa para el año 2022, deja en evidencia la eficiencia de los diversos controles evaluados, sin registrarse observaciones.

## CONFLICTOS DE INTERÉS

La Administradora posee Políticas de Normas Internas de Conducta y Ética en las que se detallan definiciones, procedimientos y estructuras destinadas al manejo de conflictos de interés en todos sus aspectos. Además, cuenta con Políticas para el Manejo de Partes Vinculadas y Conflictos de Intereses, en las cuales se plantean los lineamientos para la mitigación de estos, así como las responsabilidades de las distintas partes.

En sus políticas, la información privilegiada se define como la información conocida antes de ser divulgada públicamente y que puede permitir anticipar movimientos de mercado o efectos

relevantes en la valoración de los activos de un fondo y sus cuotas, creando potenciales escenarios de información asimétrica. Este tipo de información se identifica, entre otras, como:

- Información relativa a decisiones de inversión, incluyendo las discusiones, análisis y acuerdos del comité de inversiones de cada fondo, así como la ejecución de dichas operaciones.
- Información que no ha sido difundida al público y que puede influir en la decisión de suscribir o rescatar cuotas de un fondo.
- Ordenes de suscripción o rescate de cuotas pendientes de ejecución en un fondo abierto.
- Información relativa a los aportantes de un fondo.
- Información que la Administradora emita como hecho reservado.

Con respecto a esto, dentro de los deberes y obligaciones de los funcionarios de AFI Universal, se explicita la abstención de realizar operaciones utilizando este tipo de información o bien entregar esta información a terceros o realizar a estas mismas recomendaciones de inversión basadas en la información privilegiada. Asimismo, la Administradora establece medidas para impedir el flujo de información privilegiada entre las distintas áreas:

- Separaciones físicas y funcionales para las distintas áreas operativas, así como de cualquier otra entidad o del grupo económico o financiero al que pertenece.
- Establecimiento de manuales de operaciones que describen los responsables y procedimientos a realizarse, así como mecanismos de control interno aplicables al manejo y resguardo de la información.
- Establecimiento de medidas que permitan evaluar el comportamiento de los empleados y el seguimiento de sus operaciones.

Por otra parte, el segundo aspecto tratado en estos documentos desglosa el resto de los principios que deben cumplir los colaboradores de AFI Universal para realizar sus funciones de manera ética. Entre ellas se destacan:

- La importancia de que los funcionarios conozcan las leyes que se apliquen a la administración de fondos de inversión y velen por el cumplimiento de ellas.
- Tratar al cliente con respeto y lealtad, suministrando información clara y precisa, prevaleciendo los intereses de los inversionistas sobre cualquier otro (específicamente aquellos de la Administradora, sus accionistas, sus administradores y sus funcionarios) y sin privilegiar los intereses de un grupo de inversionistas sobre otros.
- Conocer los aspectos relacionados a prevención y control de lavado de activos y financiamiento al terrorismo para evitar el mal manejo de recursos.
- Actuar con profesionalismo, manteniendo separados los activos recibidos de sus clientes de los propios, mantener independencia de funciones y del personal responsable de la ejecución y abstenerse de realizar prácticas discriminatorias entre inversionistas y fondos. Asimismo, se explicita que se deben evitar cualquier situación que denote un potencial conflicto de interés.
- Actuar con confidencialidad con la información personal de clientes e inversionistas, como también con las operaciones realizadas y sus resultados.
- Entregar información de manera oportuna y transparente, para garantizar el derecho de los inversionistas a conocer el estado y evolución de su inversión.

Además, se detallan posibles situaciones generadoras de conflictos de interés que deben ser evitadas por los funcionarios como también las medidas para prevenir la ocurrencia de éstos, todo esto en un marco relacionado a la inversión de los fondos a gestionar, las relaciones entre éstos y las relaciones entre los fondos y las personas relacionadas a la Administradora, de manera de garantizar una

gestión independiente y en interés de los inversionistas de los fondos. Entre algunas de las medidas se señala:

- Independencia de funciones y del personal responsable de su ejecución conforme a manuales que permitan diferenciar las labores y responsabilidades asignadas a los funcionarios responsables de la gestión y administración de los fondos.
- Dedicación exclusiva de los gerentes de los fondos de inversión y prohibición a éstos de administrar portafolios individuales.
- Los funcionarios encargados de la ejecución de operaciones de los fondos de inversión no podrán ser parte de las decisiones de inversión de dichos fondos.
- El Gerente y los miembros del Comité de Inversiones no podrán ejecutar operaciones para los fondos ni celebrar operaciones por cuenta propia (posición propia o con recursos propios) cuando se tenga como contraparte los fondos de inversión administrados por la sociedad.
- Cuando el funcionario se encuentre en una situación de la cual pueda inferir que es potencialmente generadora de un conflicto de interés en los términos definidos en los manuales o políticas que al interior de la entidad se han definido como pautas de conducta de sus funcionarios, los propios de los organismos de vigilancia y control del mercado de valores y demás normatividad que deba ser atendidas deberá informar de ella a su superior jerárquico, quien a su vez reportará al Comité de Riesgos que definirá, según el caso, los medios o forma para resolver dicha situación.

En cuanto a la Política de Manejo de Partes Vinculadas y Conflictos de Intereses, ésta establece que las personas vinculadas por gestión, control o propiedad deberán reportar cualquier cambio relevante con relación a la información declarada, mientras que el Ejecutivo de Control interno es el encargado de solicitar las actualizaciones de la declaración de vinculados y aplicar los procedimientos de control interno correspondientes para asegurar el adecuado registro de vinculados en el sistema. Por otro lado, el Oficial de Cumplimiento debe informar al Ejecutivo de Control Interno sobre los casos de personas que identifique como vinculadas, dentro del proceso de debida diligencia que realiza a cada inversionista.

Por último, los manuales detallan las estructuras de la Administradora y el grupo para mantener, hacer seguimiento y velar por el cumplimiento de las políticas sobre conflictos de interés.

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 y asegurador

La Administradora de Fondos de Inversión Universal, S.A. fue constituida en noviembre de 2012, con el objetivo de brindar a sus clientes la oportunidad de invertir en distintos instrumentos mediante fondos. AFI Universal es propiedad en un 99,99998% del Grupo Universal y en un 0,00002% del Ingeniero Ernesto Izquierdo.

El crecimiento de los activos administrados durante 2022 permitió a la Administradora incrementar sus ingresos por comisión un 31,5% con relación al cierre del año 2021. Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 22,4%, producto del cambio de oficinas y de mayores gastos en sueldos y compensaciones al personal, logrando un crecimiento de 7,1% en sus resultados operacionales.

Adicionalmente, los ingresos financieros cayeron un 82,7% dado el entorno de las tasas de interés y la variación del tipo de cambio. Con todo, la utilidad neta en 2022 se situó en RD\$78,2 millones, monto levemente superior a los RD\$73,0 millones obtenidos en 2021.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la administradora constituyó una Garantía por Riesgo de Gestión, a favor individual de cada uno de los fondos administrados. La Administradora ha constituido dichas garantías a través de pólizas de seguro.

## AMPLIA TRAYECTORIA DE SU GRUPO CONTROLADOR

AFI Universal es una filial del Grupo Universal S.A., holding con más de 58 años de experiencia en el mercado asegurador y financiero dominicano.

Con el objetivo incrementar su participación en el mercado dominicano, a partir de enero de 2013, se formó la sociedad holding Grupo Universal, S.A., con la intención de que fuese la propietaria de las empresas que conforman el grupo.

La principal inversión del Grupo Universal es Seguros Universal, S.A. la mayor compañía de seguros del mercado de República Dominicana, con una participación de mercado del 21,3% al cierre de 2022.

Las otras empresas del grupo corresponden a ARS Universal, S.A., Asistencia Universal, S.A., Suplidora Propartes, S.A., Autonovo, S.R.L., Administraciones Universal, Unit, S.A. y Fiduciaria Universal, S.A. Esta última posee una calificación de riesgo "AA-sf" asignada por Feller Rate, la que implica que posee un alto nivel de estructuras y políticas, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

## IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo 2023, AFI Universal gestionaba 5 fondos abiertos y 4 cerrados:

- Fondo Abierto de Inversión Depósito Financiero Flexible, con operaciones desde mayo de 2015, se orienta a la inversión en certificados a plazo de entidades financieras e instrumentos representativos de deuda de oferta pública, principalmente de corto y mediano plazo, en pesos dominicanos o dólares de Estados Unidos. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$1.325 millones, representando un 6,9% del segmento de fondos abiertos money market en pesos.
- Fondo de Inversión Abierto Renta Valores, operativo desde enero de 2016, se orienta a la inversión en instrumentos de renta fija en pesos dominicanos o dólares de Estados Unidos. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$934 millones, representando un 13,9% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo de Inversión Abierto Plazo Mensual Dólar, con operaciones desde febrero 2017, se orienta a la inversión en títulos del mercado de valores y certificados de depósito de las principales instituciones bancarias del país en dólares de Estados Unidos. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de US\$53 millones, representando un 49,9% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares.
- Fondo de Inversión Abierto Renta Futuro, operativo desde julio de 2017, se orienta a la inversión en instrumentos de distinto tipo del mercado dominicano emitidos en pesos dominicanos o dólares de Estados Unidos. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$714 millones, representando un 10,7% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo de Inversión Abierto Universal Liquidez, inició su periodo de suscripción en febrero de 2018, y se orienta a la inversión de corto plazo en depósitos financieros de entidades reguladas que posean grado de inversión. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$1.047



millones, representando un 5,4% del segmento de fondos abiertos money market en pesos. El Fondo está calificado en "A+fa/M2" por Feller Rate.

- Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas I, inició sus operaciones en septiembre de 2018, y se orienta a la inversión en proyectos de desarrollo, a través del financiamiento a sociedades comerciales domiciliadas en República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$ 13.666 millones.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Universal I, operativo desde agosto de 2018, y se orienta a la inversión en activos inmobiliarios, con el fin de generar ingresos a través de la venta, usufructo, concesiones, alquiler o arrendamiento de estos activos inmobiliarios. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de US\$118 millones, representando un 19,2% del segmento de fondos inmobiliarios en dólares. El Fondo está calificado en "Afa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Viviendas en la República Dominicana I, inició sus operaciones en agosto de 2021, y se orienta a la inversión en valores representativos de deuda y valores representativos de capital de entidades y fideicomisos objeto de inversión, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores, domiciliados en la República Dominicana, que participen en proyectos de desarrollo de viviendas localizados en la República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$1.901 millones, representando un 5,5% del segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Infraestructuras Energéticas I. Se orienta a la inversión en entidades y fideicomisos no inscritos en el Registro del Mercado de Valores, domiciliados en la República Dominicana, que participen en proyectos de infraestructura energéticas. El 23 de junio de 2023 finalizó el periodo de colocación del primer tramo, colocado en su totalidad, por un monto total de 100 cuotas, equivalentes a US\$ 100.000.

	Abr-21	Jul-21	Oct-21	Ene-22	Abr-22	Jul-22	27-Ene-23	28-Jul-23
Riesgo Crédito	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa
Riesgo Mercado	M1	M1	M1	M1	M1	M1	M2	M2

## NOMENCLATURA

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

## CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO

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

### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Huerta– Analista principal

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