

Santo Domingo, D.N  
03 de mayo del 2024

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

Atención: **Sra. Olga Nivar,**  
Directora de Oferta Pública

Copia A: **Sra. Elianne Vilchez Abreu**  
Gerente General Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S. A

Referencia: Hecho relevante  
Informe de Calificación de Riesgos del Fondo De Inversión Cerrado De  
Desarrollo Universal I (SIVFIC-079)

Respetados señores,

Luego de saludarles, la **Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Universal S.A.** (AFI Universal), en calidad de gestora del **Fondo De Inversión Cerrado De Desarrollo Universal I**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVFIC-079, en cumplimiento con el artículo 241y 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 de Calificación de Riesgos a marzo de 2024, emitido por **Feller Rate Calificadora de Riesgo**, el cual otorga una calificación de Riesgo de Crédito “BBBfa (N)” asignada al Fondo. Anexamos a la presente el referido informe.

Se despide atentamente

**Lucidania Rodríguez**  
Gerente de Riesgos



28.Mar.2024

Cuotas BBBfa (N)

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

## EMISIÓN DE CUOTAS

Emisión Total RD\$15.000.000.000

Programa de Emisiones Emisión Única

Valor Nominal de la Cuota RD\$10.000

Vencimiento del Fondo 30 años a partir de la fecha de emisión del Primer Tramo de la Emisión Única

Fuente: Información elaborada por Feller Rate en base al reglamento interno del Fondo.

\* Emisión única, pudiendo aumentar el patrimonio del Fondo haciendo ampliaciones con cargo al programa de emisiones.

## FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Universal I (SIVFIC-079) tiene como objeto la generación de ingresos y valor a largo plazo mediante la inversión en valores representativos de capital y valores representativos de deuda, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV), de entidades objeto de inversión y fideicomisos, domiciliados en República Dominicana, que participen y/o apoyen en el desarrollo de cualquier sector económico, exceptuando el financiero.

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a que será gestionado por una 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 se sustenta en una moderada diversificación de activos esperada, una baja liquidez, 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 sin cartera para su evaluación.

El Fondo será manejado por Administradora de Fondos de Inversión Universal, S.A. perteneciente al Grupo Universal S.A., holding formado en 2013, posee más de 59 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. AFI Universal es calificada por Feller Rate en "AA-af". Al cierre de febrero 2024, la Administradora manejaba diez fondos de inversión, totalizando RD\$59.418 millones en activos y una participación de mercado del 24,2%, ubicándose en el primer lugar de la industria.

El Fondo contempla una emisión total de RD\$15.000 millones, equivalente a 1.500.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$10.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto por colocar será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

El Fondo formará su cartera en el mediano plazo. El reglamento interno estipula un plazo de tres años para cumplir con los límites definidos, posterior a la fase preoperativa, que se dará por cumplida a los 14 meses de la inscripción del Fondo en el Registro del Mercado de Valores o cuando el Fondo alcance un activo administrado igual o mayor a RD\$10 millones, equivalente a 1.000 cuotas, y un aportante como mínimo.

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permite invertir hasta un 40% de su portfolio en una misma Entidad Objeto de Inversión o Fideicomiso.

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

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 20% del patrimonio neto. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no podrán otorgarse como garantías por los préstamos incurridos.

El reglamento establece como *benchmark*, para comparar el desempeño del Fondo, la Tasa de Interés Activa Preferencial Promedio Ponderada (TIAPPP) en pesos dominicanos de la banca múltiple, calculada y publicada anualmente por el Banco Central de la República Dominicana. La comparación de la tasa de rendimiento del Fondo con el

Analista: Ignacio Carrasco  
ignacio.carrasco@feller-rate.com

*benchmark* se realizará de manera anual el 30 de enero, luego del cierre de cada año sujeto a comparación, es decir, el 31 de diciembre, y se publicará como hecho relevante.

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 30 años a partir de la fecha de inicio del período de colocación del primer tramo del Programa de Emisión Única. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión y con su estrategia.

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se tradujo en una mayor inflación a nivel global, que fue combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante 2023 se observó una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que afectó el valor de los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y ello permitió comenzar una desescalada de la tasa de política monetaria. El tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que dadas las expectativas de evolución tasas locales e internacionales esperamos mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés mayor a la registrada históricamente, su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Fondo será gestionado por AFI Universal, administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Administradora perteneciente al Grupo Universal, que posee una gran experiencia en el mercado financiero y asegurador de República Dominicana.

##### RIESGOS

- Fondo sin cartera para evaluación.
- Moderada diversificación esperada en el mediano plazo.
- Baja liquidez esperada.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en valores representativos de deuda o capital de entidades objeto de inversión y fideicomisos, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores, domiciliados en República Dominicana.

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Universal I tiene como objeto la generación de ingresos y valor a largo plazo mediante la inversión en valores representativos de capital y valores representativos de deuda, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV), de entidades objeto de inversión y fideicomisos, domiciliados en República Dominicana, que participen y/o apoyen en el desarrollo de cualquier sector económico, exceptuando el financiero.

Adicionalmente, el Fondo podrá invertir en valores de renta fija y renta variable de oferta pública, activos inmobiliarios y opciones de compra sobre inmuebles ubicados en el territorio nacional, proyectos inmobiliarios, cuotas de participación en otros fondos de inversión abiertos y cerrados no administrados por AFI Universal y depósitos en entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera.

Por otra parte, el reglamento establece como *benchmark*, para comparar el desempeño del Fondo, la Tasa de Interés Activa Preferencial Promedio Ponderada (TIAPPP) en pesos dominicanos de la banca múltiple, calculada y publicada anualmente por el Banco Central de la República Dominicana. La comparación de la tasa de rendimiento del Fondo con el *benchmark* se realizará de manera anual el 30 de enero, luego del cierre de cada año sujeto a comparación, es decir, el 31 de diciembre, y se publicará como hecho relevante.

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

- Al menos un 60% y hasta el 100% del portafolio deberá estar invertido en valores representativos de capital o de deuda no inscritos en el RMV emitidos por Entidades Objeto de Inversión y Fideicomisos.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en certificados financieros, certificados de depósitos, depósitos a plazo, cuentas de ahorros, cuentas corrientes y certificados sin redención anticipada de entidades de intermediación financiera con calificación de riesgo mínima de grado de inversión.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en valores de renta fija y variable de oferta pública tales como bonos corporativos, papeles comerciales, fideicomisos de oferta pública de renta variable y fija, acciones de oferta pública y cuotas de participación de fondos de inversión abiertos y/o cerrados inscritos en el RMV, no gestionados por la Administradora.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en activos inmobiliarios.
- Hasta un 10% del portafolio podrá estar invertido en opciones de compra sobre bienes inmuebles ubicados en el territorio nacional, cuya 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 40% del portafolio podrá estar invertido en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento.

- Al menos un 60% del portafolio deberán ser inversiones en pesos dominicanos y hasta un 40% podrá estar invertido en dólares estadounidenses.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en valores no inscritos en el RMV emitidos por una misma Entidad Objeto de Inversión o Fideicomiso.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en valores emitidos por un mismo emisor.
- Hasta un 50% del portafolio podrá estar invertido en valores emitidos por un mismo grupo económico.
- Hasta un 20% del portafolio podrá estar invertido en valores representativos de capital y deuda de las entidades objeto de inversión y fideicomisos, así como en valores de renta fija y variable de oferta pública, pertenecientes a vinculados a la Administradora.
- El Fondo no podrá invertir en ningún tipo de valores, ya sea privado o de oferta pública, emitidos por personas vinculadas a los miembros del Comité de Inversiones.
- La Administradora, los miembros del Consejo de Administración, sus ejecutivos y empleados, así como los miembros del Comité de Inversiones del Fondo, no podrán arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, en forma directa o indirecta, los valores o bienes propiedad del Fondo, ni enajenar o arrendar de los suyos al mismo.
- Al menos un 0,1% y hasta un 40% del patrimonio neto podrá estar invertido en instrumentos de alta liquidez (cuentas bancarias corrientes o de ahorro de entidades de intermediación financiera, certificados de depósitos y depósitos a plazo con un vencimiento de hasta 12 meses de entidades de intermediación financiera o cuotas de participación en fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia). El Fondo podrá poseer hasta un 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o cuentas de ahorros de una entidad de intermediación financiera vinculada a la Administradora.

Adicionalmente, el reglamento interno detalla el límite máximo de inversión por tipo de sector económico de las Entidades Objeto de Inversión.

El Fondo contará con un período de adecuación a la política de inversión, equivalente a tres años, contado a partir del inicio de la fase operativa.

## EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Fondo sin cartera para evaluación

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Universal I contempla una emisión total de RD\$15.000 millones, equivalente a 1.500.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$10.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto por colocar será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

### MADURACIÓN DE LA CARTERA EN EL MEDIANO PLAZO

El Fondo contará con una fase preoperativa, de hasta 14 meses a partir de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores, o cuando el Fondo alcance un activo administrado igual o mayor a RD\$10 millones, equivalente a 1.000 cuotas, y un aportante como

mínimo. Este periodo podrá ser prorrogado por única vez por hasta 6 meses adicionales por la SIMV, previa solicitud debidamente fundamentada por la administradora.

En este periodo los recursos del Fondo podrán estar invertidos en valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central de la República Dominicana, depósitos de entidades de intermediación financiera nacionales y valores de renta fija inscritos en el RMV, cuyo vencimiento sea menor a 1 año. Dichas inversiones deben contar con calificación de riesgo en grado de inversión.

Adicionalmente, el reglamento interno estipula un período de adecuación de hasta 3 años, contados a partir de la fecha de inicio de la fase operativa, para el cumplimiento de los límites definidos. No obstante, dicho plazo podrá ser prorrogado de manera excepcional por el CNMV, previa solicitud por parte de la administradora debidamente motivada y acompañada de un estudio de factibilidad que sustente la medida requerida. En caso de ser otorgada la prórroga, no podrá exceder el plazo de 2 años.

El Fondo distribuirá sus recursos en inversiones de distintos tipos de instrumentos financieros como valores representativos de capital en derechos fiduciarios de fideicomisos, acciones comunes o preferidas, cuotas sociales comunes o preferidas, derechos económicos amparados en pagarés negociables garantizados por fideicomisos, deuda senior, deuda subordinada o *mezzanine*, deuda privada, facturas negociables o facturas eléctricas negociables.

En caso de no alcanzar los requisitos de la fase operativa en el plazo establecido y agotada la prórroga otorgada por la SIMV, será suspendida la autorización del Fondo y se procederá a su liquidación, siguiendo el procedimiento de liquidación anticipada establecido en la normativa vigente.

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permite invertir hasta un 40% de su portfolio en una misma Entidad Objeto de Inversión o Fideicomiso.

## BAJA LIQUIDEZ ESPERADA

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

La política de liquidez del Fondo, definida en su reglamento interno, indica que debe mantener un mínimo de 0,1% del patrimonio neto invertido en instrumentos de alta liquidez.

## BAJA GENERACIÓN DE FLUJOS ESPERADA

En caso de que el Fondo obtenga beneficios líquidos, éstos podrán ser distribuidos parcial o totalmente de manera anual dentro de los primeros 140 días calendario luego del corte del 31 de diciembre de cada año anterior.

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 líquidos, procedencia de los beneficios, liquidez del Fondo, condiciones de mercado, entre otros. La decisión de distribución o no de los beneficios será informada como un Hecho Relevante.

## MODERADO ENDEUDAMIENTO PERMITIDO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 20% del patrimonio neto. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no podrán otorgarse como garantías por los préstamos incurridos.

La tasa máxima a la que podrá endeudarse el Fondo no podrá ser superior a la Tasa de Interés Activa Preferencial Promedio Ponderada de la banca múltiple (TIAPPP) en pesos dominicanos más un margen de 20%.

Los financiamientos deberán ser negociados con entidades del sistema financiero nacional, reguladas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana y normadas por la Ley Monetaria y Financiera.

## VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 30 años a partir de la fecha de inicio del período de colocación del primer tramo del Programa de Emisión Única. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión y con su estrategia.

## 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 PLAFIT, 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 2023 la Administradora tuvo algunos cambios internos, principalmente relacionados con la composición del Consejo de Administración, Comité de Riesgos y Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio. Asimismo, en septiembre se designó un nuevo Vicepresidente Ejecutivo.

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

## FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

De acuerdo con lo señalado en el reglamento interno, en adición a los criterios establecidos para la selección de las inversiones, el Fondo orientará sus inversiones al cumplimiento de objetivos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo:

- Las Entidades y Fideicomisos en los cuales el Fondo invierta en valores representativos de deuda y capital deben contar con mecanismos para ser respetuosos con el medio ambiente y estar alineados con los nuevos retos que afronta el planeta.
- Las inversiones en nuevos proyectos ejecutados por las Entidades Objeto de Inversión y Fideicomisos que realice el Fondo deben crear un impacto social mediante la creación de empleos, calidad de vida, igualdad de oportunidades y la educación y formación de las personas como pilares básicos.
- La composición de los Órganos de Gestión o Comités Fiduciarios de las Entidades Objeto de Inversión y Fideicomisos deben manifestar la independencia y la diversidad de sus miembros. Adicionalmente, se debe promover en las Entidades y Fideicomisos una gestión transparente, ética, honesta y democrática.

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.

## 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 particular para el Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Universal I, el proceso de inversión contempla nueve etapas: (1) originación de alternativas de inversión; (2) análisis de las inversiones y estructuración de la transacción, la cual considera, entre otros, los siguientes aspectos: (i) modelo financiero del activo y retorno esperado de la inversión, (ii) estados financieros e información complementaria, (iii) análisis preliminar de contratos y documentos, (iv) evaluación preliminar de riesgos y estrategias de mitigación, (v) estructura de la transacción y (vi) financiamiento de la transacción; posteriormente se realiza una (3) negociación y presentación de ofertas no vinculantes y (4) la presentación de informes realizados por los comités de apoyo, del proceso de debida diligencia y del análisis de riesgos y estrategias de mitigación; con la finalidad de que el Comité de Inversiones decida (5) la aprobación de las transacciones. En caso de ser aprobadas, la Administradora ejecutará dichas transacciones, realizando (6) la presentación de ofertas vinculantes en nombre del Fondo y (7) la formalización de la transacción. Finalmente, AFI Universal realizará (8) un seguimiento, administración y monitoreo del portafolio de inversión. Adicionalmente, cuando corresponda, la Administradora podrá proponer (9) la desinversión de los activos en cualquier momento desde la adquisición de éstos.

Por otra parte, los factores que evaluará el Comité de Inversiones del Fondo para la selección de inversiones son: (i) análisis cualitativo y cuantitativo de la capacidad de generación de flujos de las Entidades Objeto de Inversión y/o Fideicomisos y sus promotores/inversionistas, (ii) análisis de la estructura de capital de la Entidades Objeto de Inversión y/o Fideicomisos, resultados históricos, presupuestos y proyecciones financieras, (iii) evaluación del equipo gerencial y de la estructura organizacional de la Entidad/Fideicomiso y sus promotores, inversionistas o fideicomitentes, (iv) análisis de la estrategia de negocios y las tendencias del mercado, (v) posicionamiento de mercado de la Entidad/Fideicomiso, oportunidad y capacidad de crecimiento, (vi) capacidad de la Entidad/Fideicomiso de atravesar diferentes ciclos económicos y escenarios de estrés, (vii) marco regulatorio vigente, entre otros.

Además, el reglamento interno detalla criterios y requisitos adicionales que deben cumplir los inmuebles o proyectos en los que el Fondo pudiera invertir.

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

## 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.

## VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones del Fondo es responsabilidad de la Administradora y debe realizarse de acuerdo con la metodología de valorización establecida por la SIMV, según normativa vigente y cumpliendo lo dispuesto en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El Fondo clasificará sus inversiones privadas en valores representativos de deuda o capital. Dichos valores serán reconocidos inicialmente a su costo de adquisición. Para las inversiones en valores representativos de capital, se deberá contar con una valoración al menos una vez cada 12 meses, realizada por profesionales o firmas de profesionales con experiencia de por lo menos 5 años en la valoración de activos.

En el caso de la adquisición de inmuebles, se requerirá de dos tasaciones previas a ser realizadas por profesionales debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido y aceptado por la SIMV. El valor de adquisición del bien inmueble, para estos efectos, será igual o menor que el monto de la tasación con el menor valor.

Asimismo, en caso de venta de los inmuebles, el precio a ofertarse también deberá estar sustentado por dos tasaciones realizadas por los profesionales descritos anteriormente. El valor final de venta deberá ser igual o mayor que el monto de la tasación con el menor valor.

Los activos y proyectos inmobiliarios que componen el portafolio de inversión se deberán valorizar, por lo menos, una vez al año.

En el caso de instrumentos financieros inscritos en el RMV y depósitos en entidades de intermediación financiera, estos serán valorados de acuerdo con la Norma que establece los criterios sobre la valorización de las inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos.

## POLÍTICAS SOBRE 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.

De acuerdo con los estados financieros interinos, al cierre de diciembre 2023 la Administradora registró un crecimiento de 33,1% de sus ingresos operacionales respecto a diciembre de 2022, dado un aumento en el volumen de comisiones. Por otra parte, los gastos operacionales aumentaron un 40,2%, dado un aumento de los gastos generales y administrativos. Así, AFI Universal obtuvo utilidades operacionales por RD\$177 millones, superior a los RD\$92102 millones obtenidos en 2022. Adicionalmente, se observa un crecimiento en los ingresos financieros netos para el mismo período. Con todo, la utilidad al cierre de diciembre 2023 se situó en RD\$151 millones, superior a la utilidad de RD\$78 millones obtenida en diciembre 2022.

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 59 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 producción de \$RD 23.886 millones y una participación del 20,7% (en primas netas cobradas) al cierre de diciembre 2023.

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 ADMINISTRADORA

Al cierre de febrero 2024, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$59.418 millones (102,5% de crecimiento en relación con el cierre de febrero 2023). Por otra parte, AFI Universal se posiciona como la mayor administradora dentro de la industria, con una participación de mercado de 24,2%.

Actualmente AFI Universal gestiona 10 fondos de inversión:

- 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 febrero 2024, gestionó un patrimonio de RD\$1.434 millones, representando un 3,3% del segmento de fondos abiertos de renta fija 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 febrero 2024, gestionó un patrimonio de RD\$1.306 millones, representando un 3,0% 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 febrero 2024, gestionó un patrimonio de US\$56 millones, representando un 22,2% 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 febrero 2024, gestionó un patrimonio de RD\$915 millones, representando un 2,1% 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 febrero 2024, gestionó un patrimonio de RD\$1.465 millones, representando un 3,4% del segmento de fondos abiertos de renta fija 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 tiene como objetivo la generación de ingresos y valor a largo plazo mediante la inversión en valores representativos de deuda, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV), de entidades y fideicomisos objeto de inversión, domiciliados en República Dominicana, que participen en proyectos de desarrollo de infraestructuras. Al cierre de febrero 2024, gestionó un patrimonio de RD\$14.480 millones.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Universal I, operativo desde agosto de 2018, y está orientado a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos. Al cierre de febrero 2024, gestionó un patrimonio de US\$123 millones, representando un 14,6% del segmento de fondos cerrados inmobiliarios. 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 tiene como objetivo invertir principalmente 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 febrero 2024, gestionó un patrimonio de RD\$2.473 millones, representando un 2,1% del segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Infraestructuras Energéticas I tiene como objetivo invertir en entidades y fideicomisos no inscritos en el Registro del Mercado de Valores domiciliados en la República Dominicana, que participen en proyectos de infraestructuras energéticas. Al cierre de febrero 2024, gestionó un

patrimonio de US\$446 millones, representando un 22,7% del segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.

- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Viviendas en la República Dominicana II, inició sus operaciones en octubre de 2023, y tiene como objetivo invertir en entidades y fideicomisos no inscritos en el Registro del Mercado de Valores domiciliados en la República Dominicana, que participen directamente en proyectos de desarrollo de viviendas localizadas en la República Dominicana. Al cierre de febrero 2024, gestionó un patrimonio de RD\$518 millones, representando un 0,4% del segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en “BBBfa (N)” por Feller Rate.

Adicionalmente, la Administradora mantiene registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores, sin inicio de operaciones, el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Universal II, el Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Universal I y el Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas II.

Cuotas

28-Mar-24

BBBfa (N)

## NOMENCLATURA

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

## CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas 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).

### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Ignacio Carrasco – 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.*