

Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de INFRAESTRUCTURAS DOMINICANAS I

Comité No 84/2022

Informe con EEFF no auditados de 31 de diciembre de 2022

Fecha de comité: 20 de enero de 2023

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Fondos de Inversión / República Dominicana

Equipo de Análisis

Eddy Fernandez Brito
Analista de Riesgo
efernandez@ratingspcr.com

Donato Rivas
Analista Principal
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	nov-20	feb-21	ago-21	nov-21	feb-22	may-22	ago-22	ago-22	dic-22
Fecha de comité	15/01/2021	19/04/2021	19/10/2021	25/01/2022	20/04/2022	18/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	20/01/2023
Riesgo Integral	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f	doC2f
Riesgo Fundamental	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-
Riesgo de Mercado	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2	doC2
Riesgo Fiduciario	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf	doAf
Escala Resumen	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-	doAAf-

Significado de la calificación

Riesgo Integral: C2f Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor.

Riesgo Fundamental: Categoría AAf- Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos fondos que se caractericen por invertir de manera consistente mayoritariamente en valores como bienes y demás activos de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados con prudente liquidez.

Riesgo de Mercado: Categoría 2 Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una moderada volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Perfil del Fondo: C Estos fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

Riesgo Fiduciario: Categoría Af La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el buen diseño organizacional y de procesos, la adecuada ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de alta calidad.

Escala Resumen: Categoría AAf- Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio, de las fortalezas y debilidades de la administración y de la capacidad operativa son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Las categorías de fortaleza financiera de la "A" a la "D" podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

Información Regulatoria

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener las calificaciones de **BBB+** de riesgo integral, **BBB+** a riesgo fundamental, **BBB+** a riesgo de mercado, y **BBB+** a riesgo fiduciario con escala de resumen **BBB+** con perspectivas **Positiva**. Las calificaciones para el Fondo de Inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas I, se fundamenta en su alta calidad de la cartera del fondo teniendo un riesgo conservador, asimismo unas apropiadas normativas internas, además de una mejora considerable de sus niveles de rentabilidad para el período. De igual manera, se considera que el fondo reportó un bajo riesgo de tasa de interés, y de liquidez por ser un tipo de cerrado.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Riesgo Fundamental

Alta calidad crediticia del portafolio de inversiones. Al 31 de diciembre de 2022, la cartera de inversiones del fondo reflejó la participación de la siguiente manera: Deudas Senior (91.9%), renta fija (7.9%), y Saldos en Bancos (0.2%). A su vez el fondo estuvo conformado de la manera siguiente: Deudas de entidades objeto de inversión por el monto de RD\$ 12,655.4 millones (91.8%), Certificados de inversión en el Banco Central de la República Dominicana por el valor de RD\$ 717.7 millones (5.2%), Inversiones en certificados de depósitos en distintos bancos locales y bonos del estado dominicano por el monto de RD\$ 392.1 millones (2.8%), y cuentas corrientes y cuentas de ahorros por el valor de RD\$ 24.4 millones (0.2%), totalizando la cartera de inversión a la fecha de análisis en RD\$ 13,789.6 Millones. Es importante resaltar que el incremento observado en la cartera de inversión corresponde directamente al financiamiento otorgado a SIBA Energy Corporation por el monto de RD\$ 4,100 millones representando aproximadamente un 30.0% del total de la cartera. El fondo se mantuvo constante en cuanto a la calidad crediticia para el trimestre analizado comparado con el trimestre anterior, y a su vez mantiene un buen comportamiento histórico y una buena gestión de esta, la cual le ha permitido obtener una buena rentabilidad. PCR opina que el portafolio de inversiones mantuvo a la fecha de análisis su perfil conservador, además, observamos que la composición de la cartera para el último mes del año corresponde a los financiamientos en los proyectos energéticos y de infraestructuras, de acuerdo con el reglamento del fondo el mismo seguirá incrementándose ya que por finalidad del fondo este es uno de sus objetivos principales.

Riesgo de Mercado

Duración promedio a largo plazo del portafolio, concentrándose en proyectos de energía e infraestructura. A la fecha de análisis, la duración del Fondo registró al mes de diciembre 2022 8.85 años, menor que al período en comparación (agosto 2022: 10.13 años), debido a la diversificación de los instrumentos que componen la cartera a la fecha de análisis, además de su principal característica en relación a los diferentes desembolsos en los proyectos de infraestructura de Allard Industries LTD, Emerald y El parque eólico Los Guzmancitos (Poseidón Energía Renovable), logrando colocar casi la totalidad de la liquidez del fondo en financiamientos de proyectos a largo plazo, adicional se observa una disminución en la duración del portafolio para el trimestre debido a que existen nuevos instrumentos tales como, Bonos correspondiente a instituciones públicas como lo es el Ministerio de Hacienda de la República Dominicana, y certificados de inversión del Banco Central, cuya duración de dichos instrumentos es menor con relación a los financiamientos a largo plazo.

Buena liquidez y rentabilidad de la cartera del fondo. La rentabilidad efectiva anual del fondo mostró una métrica de 6.15%, que comparado con la rentabilidad a agosto 2022 refleja un aumento (2.65%) esto como consecuencia de un incremento en el portafolio de las inversiones mantenidas a la fecha de análisis, y de la diversificación de esta a través de distinto mecanismo e instrumentos de rentas fijas. A la fecha de análisis el fondo alcanzó un patrimonio de DOP\$ 13,737.1 millones, conformado por 13,338 cuotas colocadas, con un valor cuota de DOP\$ 1,029,920.45. Por lo anterior, se puede observar una exposición conservadora en cuanto a la administración del fondo, lo cual va de acuerdo con sus políticas y genera un menor riesgo. A su vez la rentabilidad del portafolio se coloca por encima del benchmark al ubicarse en 14.99% al mes de diciembre 2022 mientras el sector correspondiente al sistema financiero Banca Múltiple se ubicó en 10.8% (TIAPP), atribuido a las presiones inflacionarias externas y las medidas adoptadas por los organismos locales correspondiente, tal como el aumento de la tasa de política monetaria, creando distintos efectos en la economía

dominicana, Concluimos que el fondo ha implementado las estrategias adecuadas para garantizar la rentabilidad del período, adaptándose a los cambios del mercado, manteniéndose adecuados niveles de liquidez y una buena rentabilidad.

Riesgo Fiduciario

Trayectoria y respaldo del fondo. El riesgo fiduciario de AFI Universal se mantiene bajo, dado al buen desempeño del Comité de Inversiones. Asimismo, la calificadora mantiene su opinión como favorable las decisiones del Comité de Vigilancia que robustece la fiscalización de la gestión del Administrador, y las responsabilidades del Gestor de Financiamiento, el Comité de Inversiones y del área de Riesgos. Además, la Administradora cuenta con un equipo gerencial con trayectoria profesional en finanzas, mercado de valores, y en la administración de recursos de terceros. AFI Universal pertenece al Grupo Universal, conglomerado económico con empresas de servicios, seguros y fideicomisos líder del mercado dominicano.

Factores clave

Factores que pudieran aumentar la calificación.

- Aumento en la calidad crediticia en los instrumentos invertidos.

Factores que pudieran disminuir la calificación.

- Deterioro de los activos del portafolio afectando su rentabilidad y sus niveles de liquidez.
- Incremento significativo en la duración promedio del fondo, volviéndolo más sensible ante las variaciones en tasas de interés.
- Incumplimiento en cuanto a los límites internos de inversión.

Limitaciones a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontró limitación alguna en la información remitida.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i) Existe el riesgo latente por el contexto internacional por el panorama del conflicto Rusia - Ucrania, Y las tensiones entre USA-China, que ha provocado un alza en las tasas de interés.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgo de fondos de inversión vigente aprobado en fecha 09 de septiembre 2016.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros interinos del Fondo correspondientes al 31 de diciembre de 2021 y 2022.
- Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2022.

Hechos de Importancia

- AFI Universal notifica la decisión del comité de inversiones en reunión del 04 de agosto del presente año, donde acordaron la distribución de dividendos correspondientes al corte de julio 2022.
- Actualización del reglamento interno del fondo elaborado en fecha de 11 de enero del 2022 y aprobado por la SIMV (Superintendencia del Mercado de Valores) en fecha de 25 de enero del año 2022.
- Se realizó el pago de los dividendos del mes de julio del fondo de inversión cerrado el día 15 de agosto de 2022.
- La Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) notifica actualización al reglamento de las sociedades calificadoras de riesgo, el cual entró en vigor a la fecha de 26 de abril 2022, destacando los puntos siguientes como los más relevantes: 1) La periodicidad de remisión de las calificaciones de riesgo es de manera **Semestral**, conforme con el **artículo 7 del reglamento**. 2) fue aumentado el porcentaje referente a la posibilidad de existencia de conflictos de interés por concentración de ingresos por cliente o grupo financiero. 3) La fecha de entrega máxima de los informes aún está pendiente de confirmar por el regulador.
- AFI Universal notifica la decisión sobre los cambios en el Consejo de Administración por la Salida de la Sra. Persia Álvarez con efectividad al 20 de diciembre del año 2022.
- Finalización del período de colocación de 4,200 cuotas de participación correspondientes al sexto tramo del programa de emisión única, en el cual fueron adjudicadas 4,114 cuotas de participación y serán colocadas en T+3.

Entorno Económico

Durante el segundo semestre del 2022, la economía dominicana presentó un desempeño favorable, impulsado, principalmente, por el dinamismo del sector turismo. De esta forma, el indicador mensual de actividad económica (IMAE) acumuló un crecimiento promedio de 5.5% en enero-noviembre de 2022. El (IMAE) registró una expansión interanual de 2.9% en el mes de noviembre, inferior al 3.8% observado a octubre. Asimismo, las cuentas externas mantuvieron una evolución positiva, en reflejo del buen desempeño de las exportaciones y remesas familiares.

El incremento acumulado de la economía dominicana en los primeros once meses se ha logrado en el contexto de una adecuada coordinación de política monetaria y fiscal ante los riesgos derivados del entorno internacional. Asimismo, en el ámbito doméstico las perspectivas se mantienen positivas, pronosticándose una expansión del Producto Interno Bruto (PIB) de 5.0 %, una tasa cercana al potencial.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a noviembre del 2022, procedió a aumentar en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 4.50% a 8.50%. En enero la tasa se encontraba en 4.50%, en febrero y marzo se mantuvo en 5.00%, luego fue aumentada a 5.50% en abril y mayo y finalmente en junio pasó a 6.50% y luego 7.25% hasta alcanzar el 8.50% a la fecha de noviembre 2022, dicho incremento fue tomado por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, la mayor persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos.

Tasa de política Monetaria	
Ene	4.50%
Feb	5.00%
Mar	5.00%
Abr	5.50%
May	5.50%
Jun	6.50%
Jul	7.25%
Agos	7.75%
Sept	8.00%
Oct	8.25%
Nov.	8.50%
Dic.	8.50%

El comportamiento de la actividad económica dominicana durante el período enero-noviembre de 2022 está sustentado principalmente por los sectores que evidenciaron mayores tasas de crecimiento en su valor agregado real, entre los cuales se encuentran: hoteles, bares y restaurantes (25.2%), salud (11.0%), otras actividades de servicios (8.3%), manufactura de zonas francas (5.9%), administración pública (7.8%), transporte y almacenamiento (6.7%), comercio (5.5%), energía y agua (4.1%), servicios financieros (5.6%), entre otras.

La inflación doméstica permanece afectada por la presencia de diversos choques de origen externo, los cuales han otorgado una mayor persistencia a la dinámica inflacionaria. En este contexto, la inflación interanual mantuvo una tendencia al alza en los meses de 2022 hasta situarse en 6.8% en noviembre. La inflación subyacente, que excluye el comportamiento de los componentes más volátiles de la canasta, ascendió a 6.59% interanual en igual período, motivada principalmente por presiones de demanda interna.

Por otro lado, los indicadores del mercado laboral continúan evidenciando una trayectoria de recuperación, asociada a la evolución favorable de la economía dominicana. Los resultados de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) correspondientes al segundo semestre de 2022 revelan que el total de personas ocupadas (incluyendo los formales e informales) alcanzó los 4,633,135 trabajadores, para un aumento interanual de 34,726 ocupados netos (0.8%). De esta forma, la tasa de ocupación, es decir la relación entre el total de ocupados y la población en edad de trabajar (PET), se ubicó en 59.2%, 0.3 puntos porcentuales mayor a la registrada en el segundo trimestre de año anterior.

En cuanto al sector externo, este exhibe un comportamiento favorable sostenido, a pesar de las condiciones adversas persistentes en el entorno internacional. Por una parte, las exportaciones totales de bienes durante el segundo semestre de 2022 presentaron un crecimiento de +14% respecto al mismo período de 2021. Este incremento se explica por el desempeño de las exportaciones de zonas francas (RD\$8,009.8 millones), impulsadas por las manufacturas de equipos médicos y quirúrgicos, confecciones textiles. Las exportaciones totales RD\$14,950.2 millones, con ingresos por turismo por RD\$9,749.8 millones, y flujo de remesas por RD\$9,966.4 millones, además de una moderación en el ritmo de crecimiento de las importaciones.

En Estados Unidos de América, el principal socio comercial de República Dominicana tiene perspectivas de crecimiento para este año moderado, proyectándose una expansión de 2.8 % de acuerdo con la Reserva Federal (Fed). Por otro lado, la inflación interanual en ese país alcanzó 8.6% en mayo, su nivel más alto en las últimas cuatro décadas, más de cuatro veces por encima de su meta de 2.0 %. En este contexto, la Fed incrementó la tasa de fondos federales en 75 puntos básicos, ubicándola en el rango 1.50% - 1.75% anual, previéndose aumentos adicionales para el resto del año. En adición, concluyó su programa de compra de activos financieros con el objetivo de normalizar las condiciones de liquidez y enfrentar las presiones inflacionarias, consistente con las acciones de los demás bancos centrales.

En Estados Unidos de América, el principal socio comercial de República Dominicana tiene perspectivas de crecimiento para este año moderado, proyectándose una expansión de 2.8 % de acuerdo con la Reserva Federal (Fed). Por otro lado, la inflación interanual en ese país alcanzó 8.6% en mayo, su nivel más alto en las últimas cuatro décadas, más de cuatro veces por encima de su meta de 2.0 %. En este contexto, la Fed incrementó la tasa de fondos federales en 75 puntos básicos, ubicándola en el rango 1.50% - 1.75% anual, previéndose aumentos adicionales para el resto del año. En adición, concluyó su programa de compra de activos financieros con el objetivo de normalizar las condiciones de liquidez y enfrentar las presiones inflacionarias, consistente con las acciones de los demás bancos centrales.

INDICADORES			
	2021P	2022P	2023P
PIB Real (var%)	10.7%	5.5%	5.0%
PIB Nominal (var%)	19.6%	10.8%	9.2%
Inflación acumulada (IPC)	7.50%	4.96%	4.00%
Tipo de Cambio (var%)	1.27%	3.60%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	57.30	59.36	61.74

Fuente: Panorama Macroeconómico 2021-2025 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / Elaboración: PCR

Proceso de gradualidad regulatoria

El sistema financiero se encuentra en el proceso de gradualidad regulatoria, La Junta Monetaria dictó su Cuarta Resolución del 15 de diciembre de 2020, y la Segunda Resolución del 18 de marzo de 2021 que establecen el fin del tratamiento regulatorio especial (flexibilidad), que se había otorgado a partir de marzo de 2020 e inicia la estrategia de salida desde abril de 2021 hasta diciembre de 2023.

A partir del 1ero de abril de 2021 se implementa la gradualidad para las entidades acogidas a la misma, para el registro de las provisiones no constituidas por disposición regulatoria, de la manera siguiente:

Cartera de créditos: Diferimiento de provisiones a constituirse de conformidad con el Reglamento de Evaluación de Activos (REA). Las mismas se constituirán de forma escalonada de acuerdo con un factor lineal hasta concluir la gradualidad.

- En este proceso se incluyen las provisiones por: nuevos créditos, reestructuraciones, castigos, deterioro de créditos existentes; en el mismo se contemplan los balances de capital e intereses, a excepción de las provisiones contables

Bienes recibidos en recuperación de créditos (BRRC): Extender de tres (3) a cinco (5) años el plazo para la constitución de las provisiones para los inmuebles, cuyo ingreso a los libros haya sido hasta el 31 de diciembre de 2020.

Distribución de Dividendos:

A) Las EIF no podrán distribuir dividendos hasta tanto existan provisiones diferidas.

B) Las EIF mutualistas tienen restricciones de remuneraciones a los miembros del consejo y la alta gerencia.

Inicialmente, treinta y tres (33) entidades se acogieron al proceso de gradualidad. Durante el transcurso del 2021, dos (2) de las mismas decidieron salir de dicho proceso y (1) una entidad fue excluida por un proceso de disolución. Al corte de junio de 2022, treinta (30) entidades (63.8%) se mantienen acogidas a la estrategia de gradualidad de provisiones y bienes recibidos en recuperación de créditos, las mismas representan el 90.0% del total de activos del sistema financiero.

Por otro lado, del total de entidades acogidas al proceso de gradualidad el 46.7% corresponde a Bancos Múltiples, 23.3% a Bancos de Ahorros y Préstamos, el 16.7% a Asociaciones de Ahorros y Préstamos y el restante 13.3% a Corporaciones

de Crédito y al Banco de Desarrollo y Exportaciones (BANDEX). Por otro lado, el 96.7% de las entidades acogidas a la gradualidad optó por acogerse al plazo máximo de 33 meses. Estas representan el 87.5% del total de activos del sistema financiero; mientras el 2.5% (1 entidad) de las entidades acogidas optó por el plazo de 21 meses.

Reseña y Descripción del Fondo

El Fondo¹ inició su etapa operativa el 19 de octubre de 2018, y tendrá un plazo de vencimiento de veinte años a partir de la emisión única del Programa aprobado. La modalidad del vehículo financiero es de tipo cerrado, es decir con plazo definido y con limitado número de Cuotas a emitir y deberán ser transados en el mercado secundario de la bolsa de valores.

El objetivo del Fondo es la colocación de préstamos senior a sociedades, es decir a empresas con personalidad jurídica de sociedades anónimas o sociedades de riesgo limitado, que tendrán como propósito desarrollar determinados proyectos. Según el Reglamento Interno, la administración deberá colocar préstamos senior hasta un sesenta por ciento (60%) del Fondo en sectores económicos según el prospecto de emisión, y el restante 40% podrá ser invertido en instrumentos financieros debidamente inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV) y en certificados de depósitos en instituciones bancarias con calificación de riesgo. El Fondo puede invertir o colocar en deudas senior con denominación en dólares estadounidenses (US\$).

Al 31 de diciembre de 2022, el Fondo ha colocado 13,338 cuotas. El programa es de hasta RD\$14,000 millones y la inversión mínima en el mercado primario será de RD\$10 millones. La representación de las cuotas de participación es por anotaciones en cuenta a cargo de un depósito centralizado de valor. Torre Corporativa Hábitat Center, Local 1101, Piso 11. Av. Winston Churchill esquina Paseo de los Locutores. Ens. Piantini, Santo Domingo, D. N. Código postal 10150.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Tipo de Fondo	Deuda senior de proyectos de infraestructura en RD	Clase de Fondo	Cerrado
Sociedad Administradora	AFI Universal	Custodio	CEVALDOM, S. A.
Inicio de Operaciones	25-09-2018 ²	Dividendos	Trimestral
Inversión mínima	RD\$10,000,000.00	Valor cuota al cierre	RD\$1,029,920.45
Patrimonio	RD\$13,737,078.981.55 ³	Rentabilidad promedio inicio	5.90%
Cuotas de participación	14,000	Rentabilidad nominal 1 mes	12.52%
Duración	20 años	Dividendo por cuota	RD\$66,300

Fuente: Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas I, AFI Universal. / **Elaboración:** PCR.

Marco Regulatorio

Los fondos de inversión son regulados por la Ley No. 249-17 y sus normativas complementarias, incluyendo pero sin limitarse a la Norma que regula las Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión, aprobada mediante la Séptima Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 12 de septiembre de 2017, R-CNV-2017-35-MV, asimismo como cualquier mecanismo legal aplicable aprobada por el Consejo Nacional de Valores, la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana o cualquier otra institución gubernamental relacionada al sector.

La fiscalidad del Fondo y relacionados en los eventos sujetos a gravar propias de las operaciones efectuadas deberán tener los debidos soportes por medio de Números de Comprobantes Fiscales (NCFs), con valor fiscal. La numeración será determinada por la Dirección General de Impuestos Internos ("DGII") al Fondo según la cantidad de operaciones que realice. Sin perjuicio de las no sujeciones o exenciones de pago de impuestos, el Fondo deberá fungir como agente de retención y percepción de impuestos y de entregar su declaración y pago según la normativa vigente.

Las ganancias reportadas por parte del Fondo están sujeta al pago del Impuesto sobre la Renta (ISR) debido a que consiste en un vehículo neutro fiscalmente. Sin embargo, deberán presentar la Declaración Jurada Anual del Impuesto Sobre la Renta (IR2) de carácter informativo. No obstante, las rentas generadas por los inversionistas del Fondo, si estarán sujetos al pago del ISR a través del Agente de Pago CEVALDOM. AFI Universal deberá retener e ingresar a la DGII el diez por ciento (10%) de los montos pagados o acreditados a los inversionistas (personas físicas y jurídicas) del Fondo, para dar cumplimiento a la normativa fiscal vigente (art. 308 del Código Tributario Dominicano).

Las comisiones pagadas a AFI Universal por concepto de administración y por desempeño estará sujeta al pago del Impuesto a la Transferencia de Bienes Industrializados y Servicios (ITBIS), mientras que las transferencias que efectúe el Aportante (cheques o transferencias electrónicas) con el propósito de adquirir cuotas del Fondo estará exenta del pago del impuesto conforme a la normativa vigente (art. 382 del Código Tributario Dominicano). El Aportante es el sujeto de hecho del impuesto.

Las transacciones realizadas por el Fondo para sus actividades no estarán sujetos al impuesto 0.0015. Por tanto, la cuenta bancaria a nombre del Fondo deberá estar aprobada previamente por el Ministerio de Hacienda para no ser gravado. Al momento de que el Fondo proceda a distribuir los beneficios por medio de transferencia electrónica o emisión de cheques

¹ Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas I,

² Sin embargo, la etapa operativa inició el 19 de octubre de 2018.

³ A la fecha de estudio, se ha emitido 9,224 cuotas de participación.

al Aportante de la cuota, estará exento al pago del 0.0015. No obstante, en caso de que el Aportante identifique como beneficiario a otra persona, el Fondo estará sujeto al pago del 0.0015.

El patrimonio autónomo del Fondo tiene un Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) Especial y tiene formularios de comprobante fiscal especial, para dar cumplimiento a las obligaciones correspondientes, en concordancia de Ley 189-11, Ley No. 249-17 y sus normativas complementarias.

Los Artículos 306 y 306 bis del Código Tributario Dominicano no serán aplicados los intereses pagados o acreditados a títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda y los transados a través de la Bolsa de Valores y aprobados por la SIMV, previo a la Ley No. 253-12, para el Fortalecimiento de la Capacidad Recaudatoria del Estado. Sin excepción, el Fondo o la Administradora asumirá cualquier impuesto o gravamen que corresponda a los Aportantes.

Análisis de Riesgo Fundamental

Riesgo de Crédito.

Al 31 de diciembre de 2022, la cartera de inversiones del fondo reflejó la participación de la siguiente manera: Deudas Senior (91.9%), renta fija (7.9%), y Saldos en Bancos (0.2%). A su vez el fondo estuvo conformado de la manera siguiente; Deudas de entidades objeto de inversión por el monto de RD\$ 12,655.4 millones (91.8%), Certificados de inversión en el Banco Central de la República Dominicana por el valor de RD\$ 717.7 millones (5.2%), Inversiones en certificados de depósitos en distintos bancos locales y bonos del estado dominicano por el monto de RD\$ 392.1 millones (2.8%), y cuentas corrientes y cuentas de ahorros por el valor de RD\$ 24.4 millones (0.2%), totalizando la cartera de inversión a la fecha de análisis en RD\$ 13,789.6 Millones. Es importante resaltar que el incremento observado en la cartera de inversión corresponde directamente al financiamiento otorgado a SIBA Energy Corporation por el monto de RD\$ 4,100 millones representando aproximadamente un 30.0% del total de la cartera. El fondo se mantuvo constante en cuanto a la calidad crediticia para el trimestre analizado comparado con el trimestre anterior, y a su vez mantiene un buen comportamiento histórico y una buena gestión de esta, la cual le ha permitido obtener una buena rentabilidad.

El análisis de Riesgo Fundamental Promedio Ponderado⁴ (RFPP) de PCR mostró un portafolio de inversiones con una alta calidad crediticia, con un mayor porcentaje en categoría I, explicado a que las instituciones bancarias reflejaron factores de protección muy aceptables dado a la calidad y el tipo de instrumentos. Tomando en consideración lo antes expuesto, el perfil de la cartera de inversiones mantuvo un riesgo conservador a diciembre 2022.

CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN – RFPP A diciembre 2022

Categoría	PCR dic-2022
Categoría I (AAA/AA/AA-)	6.95%
Categoría II (A+/A-)	65.64%
Categoría III (BBB+/BBB-)	27.41%
Categoría IV y V (BB+/D)	0.00%
Sin Categoría	0.00%

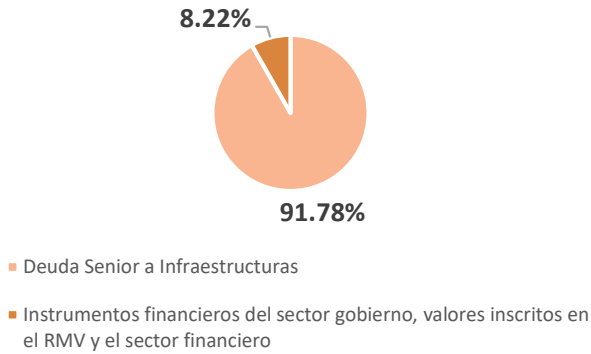
Fuente: Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructura Dominicanas I / **Elaboración:** PCR

Concentración por sector

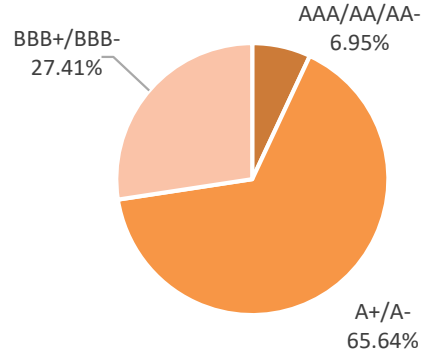
El Fondo, con un margen legal de 60 meses de adecuación en su portafolio de inversiones, deberá conformar una mayor participación en préstamos senior para infraestructura. Según el Reglamento Interno, estas deudas senior serían restringidos hasta un techo porcentual por subsector de infraestructura que podrán superar el 50% y serían condicionados del 30% por grupo económico de la cartera de inversiones, moderando, por lo tanto, el riesgo de concentración.

⁴ La evaluación del nivel de riesgo crediticio de la cartera de inversiones se realizó tomando en cuenta las calificaciones públicas de los instrumentos que forman parte del portafolio de inversiones. Se debe mencionar que las calificaciones otorgadas por otras empresas calificadoras de riesgo no son responsabilidad de PCR, por lo que la agrupación por categorías de riesgo presentada a continuación se realiza a título informativo. Como parte de su evaluación, PCR valida, modifica y elabora, de ser necesario, la calificación interna de aquellos instrumentos no calificados por ella, o con calificación de riesgo internacional no equivalente, o que no cuenten con una calificación de riesgo pública.

ESTRUCTURA DE PORTAFOLIO DE INVERSIONES (REGLAMENTO INTERNO)



CALIFICACIONES DE RIESGO DE LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITOS DE LA CARTERA DE INVERSIONES



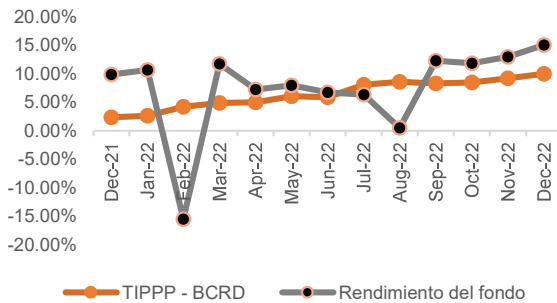
Fuente: Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructura Dominicanas I / Elaboración: PCR

Análisis de Riesgo de Mercado

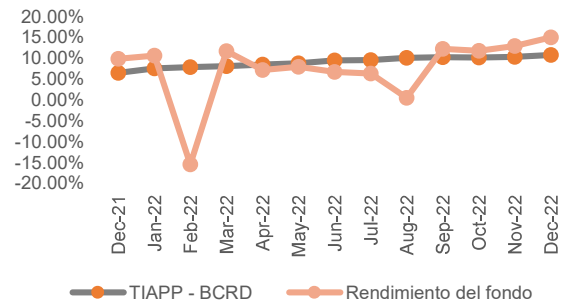
Tasas de Interés

El Fondo tiene como su principal riesgo de mercado la variación de las tasas de interés. Las fluctuaciones de las tasas de retorno afectan en la valoración de los títulos invertidos (certificados de depósitos). Cuando inicie los desembolsos de las deudas senior, estos préstamos serían ajustadas con tasas de interés negociables, y los receptores de los mismo serán sociedades con calificación de riesgo; no obstante, el Fondo se vería limitado en caso de liquidación.

TASA DE INTERES PASIVA PROMEDIO PONDERADA Sector



TASA DE INTERES ACTIVA PROMEDIO PONDERADA Sector vs Rendimiento del Fondo



Fuente: BCRD / Elaboración: PCR

El benchmark del Fondo sufrió un cambio ya que anteriormente el fondo ha utilizado la tasa de interés pasiva promedio ponderado de la banca múltiple y ahora por decisión del administrador será utilizada la tasa de interés activa preferencial promedio ponderada de la banca múltiple por constituirse en un buen referente en el sistema financiero nacional. Si existe la posibilidad de discontinuación de la publicación de las tasas por parte del Banco Central, la administración del Fondo procedería informar al ente regulador (SIMV) y proceder cambiar el benchmark.

Al 31 de diciembre del 2022, la Tasa de Interés activa promedio ponderada TIAPP del fondo se ubicó en 14.99% anual por encima del sector (diciembre 2022 TIAPP 10.80% anual), mientras que la TIPPP se ubica en 9.93%, reflejando un margen financiero con niveles adecuados con relación al mercado de bancos múltiple y sus productos, además registrando de esta forma una rentabilidad superior en relación con el tiempo de vida del fondo, por otra parte, la tasa de política monetaria y la inflación se han mantenido en constante crecimiento, por lo que en consecuencia los instrumentos en el mercado se han visto impactado por estos hechos, aumentando las tasas de interés y creando dinamismo en la oferta y demanda de los productos financieros, reduciendo las inversiones en instrumentos de renta fijas y por su parte incrementado la participación de instrumentos de renta variable en el mercado. Cabe destacar que el mercado de fondos se encuentra en vía de consolidación y no existen múltiples indicadores que guarden criterios comparables con ciertas estrategias.

Riesgo de liquidez

El Fondo es de modalidad cerrada; por lo que, el riesgo de liquidez de concentración de cuotas por partícipes del Fondo no procedería, debido a que los aportantes solo podrían liquidar sus aportes en el mercado secundario. Dado a la poca historia de los Fondos Cerrados en el Mercado de Valores Dominicano; y, por lo tanto, poca profundidad, aún mantienen volatilidad en sus niveles de liquidez por ser un Fondo muy especializado y enfocado principalmente en inversionistas institucionales.

El Reglamento Interno establece la mayor participación que estarían en deudas senior de infraestructura y no podrá ser liquidados en bolsa; por tanto, el Fondo estaría limitado en caso de ventas. Sin embargo, la otra porción del portafolio estaría integrado por instrumentos transables y con alta liquidez (títulos del Banco Central de la República Dominicana, Ministerio de Hacienda, etc.).

En cuanto al endeudamiento, el Fondo podrá contratar niveles de deuda de hasta un diez (10%) del patrimonio Neto, dichas facilidades serían repagadas en un plazo determinado basado en un flujo de las inversiones del fondo, así como la liquidación de ciertos activos. A su vez dicha deuda solo podrá ser contraída en la moneda local, es decir, peso dominicano.

Los parámetros de los términos y condiciones aceptables para tomar financiamientos serán definidos por el comité de inversiones del fondo, en caso de que los términos y condiciones de los financiamientos disponibles en el mercado no se ajusten a dichos parámetros, el fondo no se endeudará. Así mismo, la tasa de interés máxima en la contratación del financiamiento sería dos (2) veces la tasa de interés activa promedio ponderada (TIAPP) no preliminar suministrada por el Banco Central de la Rep. Dom. Sin embargo, esto podría ser revisado por la Asamblea General Extraordinaria de Aportantes, y luego de aprobado por dicha asamblea modificado en el reglamento y sometido a la SIMV para su aprobación.

Para mitigar el riesgo de tasas de interés, la sociedad administradora dará preferencia a financiamientos con tasas fijas o con períodos de revisión extendidos, además, los activos del fondo no se podrán dar en garantía.

En caso de un exceso al límite de endeudamiento del fondo y/o que las tasas de interés de los financiamientos incrementen por encima de la Tasa de interés activa promedio ponderada (TIAPP) establecida, el comité de inversiones deberá tomar una decisión, determinando la viabilidad de dicho financiamiento y en caso de ser necesario liquidar activos para la cancelación del crédito, en caso de que se tome la decisión de continuar con el financiamiento se deberá documentar de manera adecuada la razón de dicha decisión.

Asimismo, el Reglamento Interno indica que deberá mantener hasta el 40% de su patrimonio neto en cuentas bancarias corrientes o de ahorro de entidades de intermediación financiera y en cuotas de participación de fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia. Y, no podrá mantener más del 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o de ahorros o fondos abiertos vinculadas a AFI Universal.

Estructura de plazos

Los préstamos senior de infraestructura estarán estructurados dentro de un plazo estimado entre 10 y 19 años, con el fin de estructurar un plan de amortización con el flujo de caja de los proyectos a financiar.

Características de los partícipes

Las Cuotas de Participación del Fondo estarán enfocados en los siguientes perfiles:

- Inversionistas Institucionales
- Inversionistas Profesionales
- Fondos de Pensiones administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones autorizadas por la Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana y el Consejo Nacional de la Seguridad Social de la República Dominicana
- Fondos de Inversión gestionados por las Sociedades Administradora de Fondos de Inversión autorizadas por el CNV y por la SIMV.

A la fecha de estudio, las cuotas de participación estuvieron en posesión de seis inversionistas institucionales e inversionistas profesionales.

Riesgo de tipo de cambio

El Fondo podrá desembolsar deuda senior en dólares americanos de hasta un 30% del total del portafolio. A la fecha de análisis, el portafolio de inversiones estuvo estructurado en su mayoría en instrumentos financieros bancarios (certificados de depósitos) en RD\$, el 15.3% de la cartera de inversiones se encuentra en dólares estadounidenses US\$.

Al 31 de diciembre del 2022, los desembolsos realizados para proyectos de infraestructura pertenecen al sector energético los cuáles ascienden a un monto de RD\$ 4,123 millones correspondiente al proyecto energético SIBA Energy Corporation, dicho monto representa un 46.5% del total de la cartera de inversiones la cual asciende a RD\$ 8,875.18 millones correspondiente al mes de diciembre del año 2022.

Análisis de Riesgo Fiduciario

Grupo Económico

La Sociedad Administradora, AFI Universal, S.A., es una de las empresas del Grupo Universal. El conglomerado económico cuenta con amplia trayectoria en el sector financiero y de servicios, como son seguros generales, fideicomisos, seguros de salud, entre otros. Entre las empresas se encuentran: Seguros Universal, S.A., ARS Universal, S.A., Asistencia Universal, S.A., Suplidora Propartes, S.A., Fiduciaria Universal, S.A. y Autonovo Servicios Autorizados, S.R.L.

Sociedad Administradora

AFI Universal, S.A. fue constituida el 07 de noviembre de 2012. Dicha entidad está autorizada por la SIMV para operar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión en la República Dominicana mediante Tercera Resolución del Consejo Nacional de Valores R-CNV-2014-06-AF de fecha cuatro de abril del año dos mil catorce, para desempeñar actividades de inversión profesional y diversificada de los recursos de terceras personas, denominadas aportantes, en valores y otros activos autorizados por la Ley. La Sociedad está inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo la identificación SIVAF-009.

La Sociedad se rige por las disposiciones de la Ley No. 479-08, sobre Sociedades Comerciales y Empresas individuales de Responsabilidad Limitada y sus modificaciones, por la Ley No. 249-17, el Reglamento vigente (664-12) y las disposiciones complementarias.

Los accionistas, la cantidad de acciones y el porcentaje se establecen a continuación:

Accionistas	Participación
Grupo Universal, S.A.	99.99998%
Ernesto Izquierdo	0.00002%

Fuente: SIMV / Elaboración: PCR

Asamblea General de Aportantes

La Asamblea General de Aportantes realizará reuniones con carácter ordinario y extraordinario. Las convocatorias ordinarias serán efectuadas después de transcurrido los cuatro meses del cierre fiscal y tendrá las siguientes atribuciones:

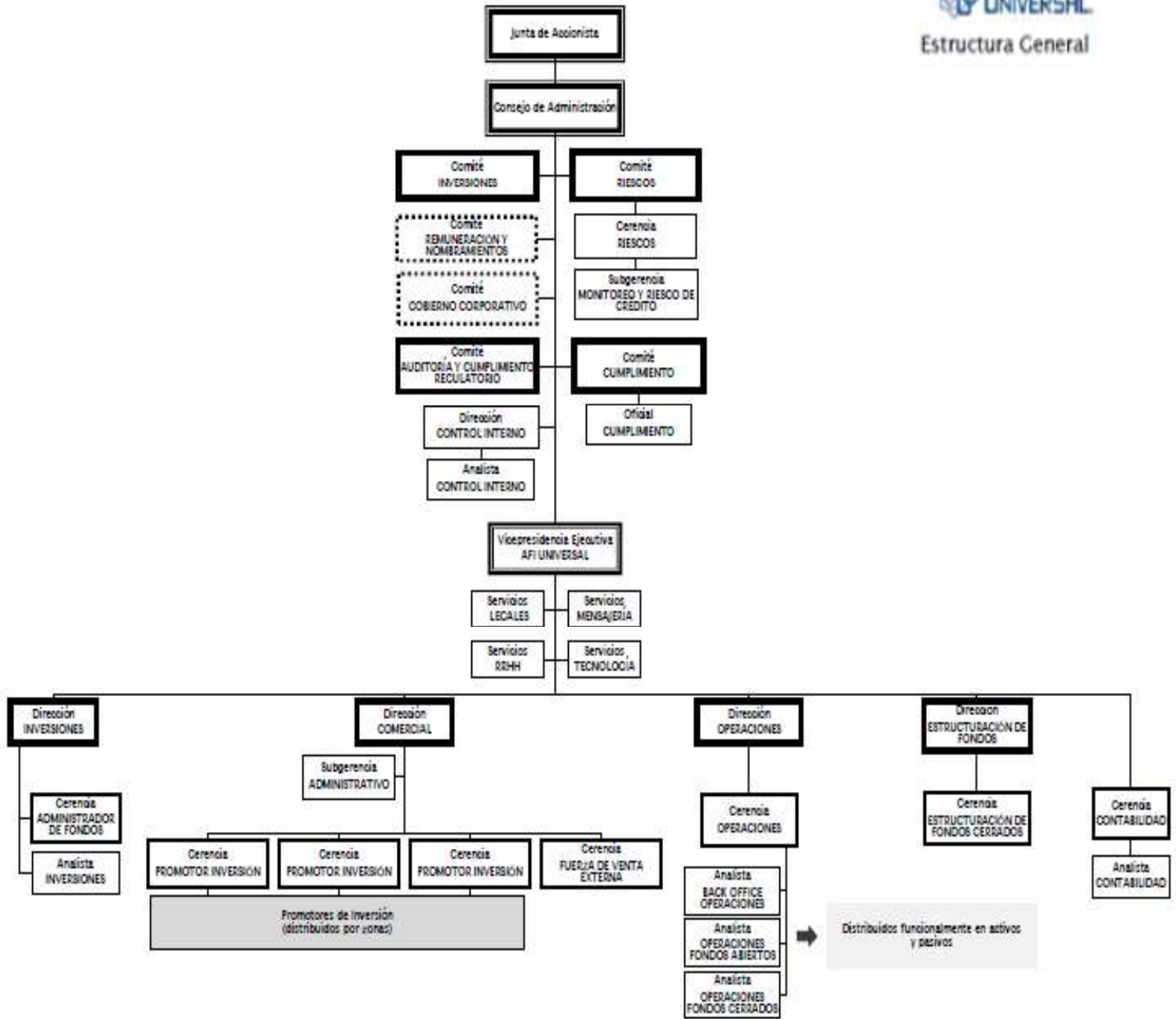
- Conocer de los resultados del período
- Conocer y aprobar los Estados Financieros Auditados del Fondo de Inversión Cerrado.
- Designar, ratificar o remover a los Auditores Externos de entre los propuestos por el Consejo de Administración AFI Universal.
- Remover y designar al Representante Común de los Aportantes.
- Nombrar a los miembros del Comité de Vigilancia.

Para las convocatorias extraordinarias, las facultades serán las siguientes:

- Aprobar las modificaciones al Reglamento Interno y Prospecto de Emisión del Fondo de Inversión Cerrado, incluyendo las modificaciones a las comisiones establecidas en los mismos y presentadas por AFI Universal, de acuerdo con la normativa vigente.
- Acordar la liquidación del Fondo de Inversión Cerrado antes de su fecha de vencimiento, estableciendo sus parámetros y procedimientos y designación de una entidad liquidadora.
- Acordar la transferencia de la administración del Fondo de Inversión Cerrado a otra sociedad administradora y aprobar el balance final de dichos procesos, en caso de disolución de AFI Universal u otra circunstancia que pueda afectar los derechos de los Aportantes.
- Aprobar la fusión con otro u otros fondos cerrados.
- Conocer y aprobar las modificaciones a los gastos del Fondo de Inversión Cerrado, cuando estos sobrepasen los valores expresados en el presente reglamento interno.
- Conocer sobre cualquier hecho o situación que pudiera afectar los intereses de los Aportantes que no sea atribución expresa de la Asamblea General de Aportantes Ordinaria.

A continuación, se detalla la estructura administrativa interna de la AFI:

ORGANIGRAMA DE AFI UNIVERSAL



Conforme el Artículo 29 del Reglamento de Gobierno Corporativo los Comités de nombramiento y Remuneraciones y el de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio han sido tercerizados dentro del Grupo Universal, sociedad controladora de AFI Universal.

Fuente: Prospecto de Emisión de Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas I, AFI Universal

Consejo de Administración

Al período de Análisis, el Consejo de Administración está compuesto de la siguiente manera:

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nombre	Posición
Dolores Margarita Pozo Perelló	Presidente
Marino Antonio Ginebra	Vicepresidente
María Isabel Bellapart	Secretaria
Mario Fermín Castillo	Miembro
Julio Bustamante	Miembro
Ernesto Izquierdo	Miembro
Domingo Bermúdez	Miembro

Fuente: AFI Universal / Elaboración: PCR

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones tendrá la responsabilidad de dar cumplimiento al objetivo de inversión del Fondo, y resguardar con el seguimiento de las políticas de riesgo e inversión.

Los miembros del Comité reflejan una trayectoria en el sector financiero, mercado de valores, de administración de carteras y/o de administración de recursos de terceros, o en áreas afines al Fondo, según establecido en el Artículo 42 y 43 de la Norma que fiscaliza las sociedades administradoras y los fondos de inversión y no están afectados de ninguna de las inhabilidades establecidas en la Ley No.249-17, y en el reglamento y normativas aplicables.

Composición del Comité de Inversiones

A la fecha de análisis, el Comité de Inversiones se conformó de la siguiente manera:

COMITÉ DE INVERSIONES⁵

Nombre	Posición dentro de la Administradora
Marino Ginebra	Presidente
Julio Bustamante	Miembro
Luis Carlos López	Miembro
Domingo Pichardo	Miembro
Frederich Bergés	Miembro
Mauricio Orellana	Miembro
Julio Andrés Torres	Miembro
Rafael Mejía Laureano	Administrador del Fondo

Fuente: AFI Universal / Elaboración: PCR

Funciones del Comité de Inversiones

El Reglamento Interno del Fondo detalla las siguientes responsabilidades del Comité de Inversiones:

- Conforme a las políticas de inversión determinadas en este Reglamento Interno, analizar y controlar los límites de inversión y analizar los excesos en dichos límites, si estos ocurrieran.
- Definir los tipos de riesgos a los que están sujetas las inversiones del Fondo de Inversión Cerrado y los mecanismos para su cuantificación, administración y control.
- Monitorear y evaluar las condiciones del mercado.
- Supervisar las labores del Administrador del Fondo de Inversión Cerrado en lo referente a las actividades de inversión.
- Proponer modificaciones al Reglamento Interno en lo referente a las políticas de inversión.
- Aprobar los lineamientos para la toma de las decisiones de inversión de los recursos del Fondo de Inversión Cerrado sobre la base de las políticas de inversión establecidas en el Reglamento Interno.
- Identificar y analizar las oportunidades de inversión de acuerdo con los lineamientos y políticas de inversión del Fondo de Inversión Cerrado, según aplique.
- Adoptar las estrategias y/o lineamientos de inversión acogiéndose a los principios de autonomía, independencia y separación, conforme a lo siguiente:
 - a) Autonomía: implica que la toma de decisiones de inversión se realice exclusivamente por los miembros del Comité de Inversiones sin presencia de otras personas, salvo los profesionales a los que se refiere el párrafo del artículo 44 (Comité de Inversiones) de la Norma de SAFI y sin subordinación a intereses de terceros. Para estos efectos, se entiende por toma de decisiones de inversión a la adopción del acuerdo de adquirir, mantener o enajenar activo(s) del portafolio de inversión del Fondo de Inversión Cerrado.
 - b) Independencia: significa que los miembros del Comité de Inversiones no podrán ser miembros del consejo de administración, gerente general, ejecutivo o empleado de otro participante del mercado.
 - c) Separación: implica que el espacio físico u otros medios que se utilicen para llevar a cabo las sesiones del Comité de Inversiones, deben mantener condiciones de hermetismo, reserva y exclusividad durante el

⁵ El Administrador del Fondo (Rafael Mejía) es miembro del Comité de Inversiones, pero solamente tiene voz y no voto.

ejercicio de dichas funciones. El mismo criterio se aplicará en las comunicaciones requeridas para ejecutar las decisiones de inversión del Fondo de Inversión Cerrado.

- Evaluar y dar seguimiento a los activos que integran el portafolio de inversión del Fondo de Inversión Cerrado.
- Verificar periódicamente que sus decisiones se ejecuten en las condiciones aprobadas.
- Rendir cuentas de sus actuaciones al Consejo de Administración de AFI Universal.

Funciones del Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia será el veedor permanente de garantizar el cumplimiento de las responsabilidades a cargo del Administrador, Gestor de Financiamientos, Comité de Inversiones y tendrá a su cargo la administración de los conflictos de intereses. Será liderado por con un mínimo de tres miembros elegidos con voz y voto por la Asamblea General de Aportantes. Las funciones de este Comité⁶ serán las siguientes:

- Comprobar que el Administrador y el Gestor de Financiamientos cumplan con las obligaciones dispuestas en los contratos correspondientes y en el Reglamento Interno del Fondo de Inversión Cerrado.
- Verificar que la información para los Aportantes sea veraz y oportuna.
- Constatar que las operaciones del Fondo de Inversión Cerrado se realizarán de acuerdo con las obligaciones dispuestas en el Reglamento Interno del Fondo de Inversión Cerrado.
- Revisar los resultados de todas las auditorías realizadas.
- Presentar, en forma trimestral, informes de las tareas de fiscalización y control.
- Conocer el perfil de las Inversiones de Deuda que serán sometidos al análisis y consideración del Comité de Inversiones y remitir su no objeción sobre las mismas.
- Dar sugerencias al Administrador para el adecuado manejo de la tesorería.
- Asegurarse de que las decisiones tomadas por el Administrador y el Comité de Inversiones son llevadas a cabo con el mejor interés para con el Fondo de Inversión Cerrado y sus Aportantes.
- Verificar que cualquier contrato suscrito con terceros proteja los intereses del Fondo de Inversión Cerrado y de sus Aportantes.
- Vigilar las situaciones que puedan producir conflicto de interés.
- Informar al Representante de la Masa de Aportantes y a la Superintendencia del Mercado de Valores de cualquier hallazgo que identifique en el ejercicio de sus funciones que atente contra los derechos de los aportantes.
- Las funciones del Comité de Vigilancia no sustituyen las funciones y obligaciones del Representante de la Masa de Aportantes.

Gestor de Financiamientos

El gestor de financiamiento es el encargado de la originación, estructuración, evaluación y monitoreo de los proyectos de infraestructura. La empresa contratada es CIFI Asset Management Ltd, y el detalle de los servicios que proveería serían:

- a. Originar, evaluar y monitorear los Proyectos de Infraestructura, cuyo análisis deberá incluir:
 - i. Las normativas legales y de gobierno corporativo, supuestos técnicos y financieros, aspectos de mercado y macroeconómicos, rendimiento técnico, operativo y financiero, y temas sociales y ambientales.
 - ii. La preparación de un memorándum de información y hoja de términos con las condiciones de los préstamos a ser otorgados a los Proyectos de Infraestructura.
 - iii. Preparación y presentación a los Comités de Vigilancia e Inversiones de un resumen preliminar de la potencial operación de crédito.
 - iv. La preparación del informe de crédito y presentación al Comité de Inversiones de los potenciales Proyectos de Infraestructura a ser financiados, para su consideración, evaluación y aprobación.
- b. Desarrollar e implementar un sistema de información de portafolio para evaluar y administrar la cartera de Inversiones de Deuda.
- c. Proponer consultores técnicos, ambientales y legales que apoyen el análisis y revisión de Proyectos de Infraestructura potenciales, con cargo al deudor o patrocinadores del Proyecto de Infraestructura.
- d. Identificar los riesgos ambientales y sociales ("E&S") que deben ser administrados o mitigados por las entidades que desarrollen los Proyectos y que reciban financiamiento del Fondo de Inversión Cerrado, siguiendo los principios y estándares de la Corporación Financiera Internacional y los Principios de Ecuador.
- e. Determinar la calificación de riesgos, entre ellos, los E&S, para las entidades que desarrollen los Proyectos de Infraestructura.
- f. Proponer alternativas de agencias calificadoras de riesgo para la evaluación y calificación de los Proyectos de Infraestructura.
- g. Coordinar la redacción, negociación y firma de la documentación legal del financiamiento de las entidades que desarrollen los Proyectos de Infraestructura.

⁶ Extraído del Reglamento de Funcionamiento del Comité de Vigilancia del Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas I.

- h. Preparar los informes regulares de desempeño de la inversión en las entidades que desarrollen los Proyectos de Infraestructura para su presentación al Comité de Inversiones, previo su divulgación.
- i. Analizar y coleccionar la documentación de los préstamos, cobro y recuperaciones.
- j. Supervisar y manejar diariamente la cartera de Inversiones de Deuda.
- k. Conducir las actividades de “Conozca a su Cliente” y Anti Lavado de Activos de las inversiones en deuda en las entidades privadas no inscritas en el registro.
- l. Evaluar y discutir temas de crédito de la cartera de inversiones frente a los inversionistas y/o deudores/clientes de los Proyectos de Infraestructura.
- m. Analizar la viabilidad de reestructurar aquellas Inversiones en Deuda que tengan signos de problemas.
- n. Cobrar Inversiones en Deuda morosas.
- o. Poner a disposición del Comité de Inversiones la información pertinente para considerar los riesgos de la inversión y del Proyecto de Infraestructura a que corresponda la inversión en deuda propuesta.

En cuanto a las gestiones a favor del Fondo, esta institución deberá realizar los siguientes:

- a. Emplear en las labores y prestaciones de servicios que realice bajo el Contrato de Servicios de Estructuración de Inversiones los mismos criterios que utilizaría para sus propios negocios e inversiones y el mismo cuidado exigible a un profesional con conocimiento especializado en la materia.
- b. Actuar de forma coherente con el propósito del Fondo de Inversión Cerrado. El Gestor de Financiamientos no tomará ninguna medida en nombre del Fondo de Inversión Cerrado, ni asumirá ningún compromiso u obligación vinculante para el Fondo de Inversión Cerrado, excepto las acciones autorizadas por en el Reglamento Interno, el Prospecto de Emisión y el contrato que el Gestor de Financiamientos suscriba con **AFI Universal**, en representación del Fondo de Inversión Cerrado. La relación entre **AFI Universal** y el Gestor de Financiamientos es de un contratista independiente y, por lo tanto, la suscripción del Contrato de Servicios de Estructuración de Inversiones no creará un vínculo de subordinación laboral entre **AFI Universal** y el Gestor de Financiamientos, por lo que **AFI Universal** no es ni será considerada como empleadora, agente, distribuidora o representante del Gestor de Financiamientos.
- c. Respetar las reglas de conflicto de interés establecidas en este Reglamento Interno, normas internas de **AFI Universal** y cualquier normativa legal aplicable.
- d. Cumplir con los términos y condiciones que se establecen en el Contrato, y en la medida que les aplique al Gestor de Financiamientos, el Reglamento Interno, el Prospecto de Emisión y cualquier otra norma legal aplicable.
- e. Abstenerse de adoptar cualquier medida que: (i) constituya una violación a cualquier legislación aplicable sobre el Fondo de Inversión Cerrado; (ii) no sea permitida por el Reglamento Interno o el Prospecto de Emisión; (iii) constituya una práctica prohibida de los estándares de la Corporación Financiera Internacional; o (iv) constituya una violación de la legislación sobre lavado de activos o la prevención de la financiación del terrorismo (incluyendo el ser añadido en las listas internacionales de sanciones mantenidas por (a) la Oficina de Control de Bienes Extranjeros (sus siglas en inglés, OFAC) del Departamento de Hacienda de los Estados Unidos de América, (b) el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, (c) las Naciones Unidas y (d) la Unión Europea).

En el Reglamento Interno del Fondo afirma además lo siguiente: “La contratación de estos servicios no implica en ningún caso la cesión de las obligaciones y responsabilidades de **AFI Universal** establecidas de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, el reglamento de aplicación de dicha ley, la Norma de SAFI, la Ley 155-17 contra el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, la Norma que regula la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva en el Mercado de Valores Dominicano, y demás disposiciones aplicables. **AFI Universal** será responsable de todas las operaciones y actos que se realicen de conformidad a lo dispuesto en el contrato suscrito con CIFI Asset Management Ltd. y garantiza la confidencialidad de la información que pueda ser materia del referido contrato y de aquella que pueda ser obtenida como consecuencia de este”.

Partes Relacionadas

Las empresas vinculadas a la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Universal son los siguientes:

- Seguros Universal, S.A.
- ARS Universal, S.A.
- Asistencia Universal, S.A.
- Suplidora Propartes, S.A.
- Fiduciaria Universal, S.A.
- Autonovo Servicios Autorizados, S.R.L.

Políticas de Inversión

El Fondo desembolsará préstamos senior a empresas calificadas, con requisitos especiales que permitan un retorno del capital y con bajos niveles de morosidad. Los proyectos deberán estar en República Dominicana y serán concedidos a sociedades (sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada) cuyos objetivos serían desarrollar proyectos de infraestructura. Los proyectos deberán cumplir con las siguientes características:

- Proyectos de infraestructura de empresas privadas de infraestructura.
- Asociaciones públicos-privadas (PPP-Public Private Partnership).

- Instituciones públicas de infraestructura que: a) operen como entidades privadas y su presupuesto no forma parte del gobierno central o local, b) tengan una estructura corporativa y legal que cumpla con las leyes aplicables; (iii) no gocen de inmunidad; y (iv) se encuentren sujetos a leyes comerciales; sin importar la modalidad del financiamiento, entre las que se podrán incluir: Construcción-Operación-Transferencia (Build-Operate-Transfer, BOT⁷) o Construcción-Propiedad-Operación-Transferencia (Build Own-Operate-Transfer, BOOT⁸), siempre sujetas a la revisión de los riesgos y estructura corporativa.
- El Fondo Cerrado podrá financiar obras de infraestructura del sector público, siempre y cuando sea administrado por una empresa del sector privado.

Los siguientes son los sectores de infraestructura en que podrá conceder financiamiento el Fondo:

- Energía hidroeléctrica (grande)
- Energía hidroeléctrica (mini)
- Energía térmica
- Cogeneración (biomasa)
- Geotérmica
- Energía solar
- Energía eólica
- Distribución de energía
- Gas y petróleo (exceptuando el proceso explorativo)
- Combustibles alternativos (biocombustibles)
- Aeropuertos y puertos
- Carreteras, ferrocarriles y otros medios de transporte
- Centro logísticos
- Infraestructura social tales como cárceles y hospitales
- Telecomunicaciones
- Equipos generadores de electricidad
- Agua y saneamiento
- Ambiental
- Infraestructura social
- Infraestructura turística.

No serán sujetos de captación de préstamos los siguientes giros de negocios:

- Producción o comercio de cualquier producto o actividad considerada ilegal, bajo las leyes de la República Dominicana o regulaciones, acuerdos o convenios internacionales, o que estén sujetos a cualquier prohibición internacional, como productos farmacéuticos, pesticidas/herbicidas, sustancias que agotan el ozono, los PCB's (Bifenilos Policlorados – Polychlorinated Biphenyl), la fauna o cualquier producto regulado por la Convención sobre el Comercio Internacional de Especies Amenazadas de Fauna y Flora Silvestre ("CITES").
- Producción o comercio de armas y municiones.
- Producción o comercio de bebidas alcohólicas (excluyendo cerveza y vino).
- Producción o comercio de tabaco.
- Juegos de azar, casinos y empresas equivalentes.
- Producción o comercio de materiales radioactivos. Esto no aplica a la compra de equipos médicos, equipos de control de calidad y cualquier equipo en el cual el Fondo de Inversión Cerrado considere que la fuente radioactiva es trivial y/o adecuadamente protegida.
- Producción o comercio de fibras de amianto aislado. Esto no se aplica a la compra y uso de láminas de cemento con amianto adherido donde el contenido de amianto es inferior al veinte por ciento (20%).
- Pesca con redes de deriva en el medio marino utilizando redes de más de dos kilómetros y medio (2,5 Km.) en longitud.
- Producción o actividades que impliquen formas nocivas o explotadoras de trabajo forzoso / trabajo infantil perjudicial.
- Producción o comercio de madera u otros productos forestales distintos de los bosques gestionados de manera sostenible.
- Producción, comercio, almacenamiento o transporte de volúmenes significativos de productos químicos peligrosos, o uso a escala comercial de productos químicos peligrosos.
- Para las actividades de microfinanciamiento, producción o actividades que afectan a las tierras que son propiedad de los Pueblos Indígenas, o reclamadas bajo adjudicación, sin el consentimiento total y documentado de dichos pueblos.
- Sector financiero
- Comercio transfronterizo de desechos y productos de desecho, a menos que cumplan con el Convenio de Basilea y los reglamentos subyacentes.
- Destrucción de áreas de alto valor de conservación.
- Pornografía y/o prostitución.

⁷“Construcción-Operación-Transferencia (Build-Operate-Transfer, BOT) es cuando un gobierno o entidad pública le otorga una concesión (i.e. derecho de construir y operar un proyecto de infraestructura durante un período pactado”.

⁸ “Construcción-Propiedad-Operación-Transferencia (Build-Own-Operate-Transfer, BOOT) es cuando una entidad privada construye y opera un proyecto de infraestructura y lo transfiere a una entidad pública al finalizar el período pactado en el contrato”

- Medios de comunicación racistas y/o antidemocráticos.
- Cualquier otro proyecto que el Fondo de Inversión Cerrado determine, siempre y cuando sea inconsistente con sus políticas y objetivos.

Las inversiones del Fondo de Inversión Cerrado deben aglomerar las siguientes características:

- Instrumentos de deuda de largo plazo: (i) emitidos directamente por las sociedades que desarrollen los Proyectos de Infraestructura; y/o (ii) indirectamente en la forma de participación en préstamos comerciales garantizados (Asset/Based Loans) o préstamos sindicados estructurados por el Gestor de Financiamientos o por instituciones financieras de buena reputación.
- Financiamiento basado en activos estructurados. Esto corresponde a la modalidad de financiamiento otorgado bajo una estructura de garantías limitadas (limited recourse lending), y donde los recursos aportados para financiar el proyecto únicamente son remunerados con el flujo de caja generado por el mismo.
- Cualquier préstamo principal que utilice técnicas aceptables al mercado de productos estructurados de financiamiento.

Las condiciones de cada inversión concedido serán las siguientes:

- Solamente ofrecerá préstamos a Deudas Senior con por lo menos el mismo nivel de prioridad en cuanto al servicio de deuda y la garantía de otros préstamos Senior (Pari Passu).
- Los pagos de intereses y de amortización del principal serán pagaderos con una periodicidad trimestral o semestral.
- Los préstamos solo serán desembolsados en pesos dominicanos.
- Los proyectos o sus promotores cubrirán los gastos y costos relacionados con las actividades de préstamo, entre los que se incluyen, a modo enunciativo, pero no limitativo:
 - a) Tasación y gastos legales.
 - b) Costos de supervisión.
 - c) Estructuración del préstamo.
 - d) Costos de consultores.

LÍMITES DE INVERSIÓN FONDO DE INVERSIÓN CERRADO LIBRE PARA EL DESARROLLO DE INFRAESTRUCTURA DOMINICANAS I			
Tipo de Instrumento		Porcentaje (%) mínimo sobre el portafolio del Fondo	Porcentaje (%) máximo sobre el portafolio del Fondo
Límites de Liquidez			
Liquidez		0.0%	40.0%
Cuotas de participación en fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia ni que el porcentaje de dicha participación sobrepase el mínimo establecido para considerarse como rescate significativo		0.0%	40.0%
En depósitos en cuentas bancarias		0.0%	60.0%
En fondos abiertos < 1 (sin pacto de permanencia)		0.0%	40.0%
Según Moneda			
Inversiones en moneda dominicana		0.0%	100%
Inversiones en dólares americano		70%	30%
Según Mercado			
Inversiones en valores emitidos en el territorio nacional		100.0%	100.0%
Por tipo de instrumentos			
Depósitos a plazo, y/o certificados de depósito		0.0%	40.0%
Valores Representativos de Deuda emitidos por entidades y Fideicomisos objeto de inversión que participen en proyectos de desarrollo de Infraestructuras		60.0%	100.0%
Valores de renta fija y variable de oferta pública inscritos en el RMV con una calificación mínima de grado de inversión		0.0%	40.0%
Papeles comerciales inscritos en el RMV		0.0%	40.0%
Cuotas de participación de fondos de inversión abiertos		0.0%	20.0%
Por Calificación de Riesgos			
Para largo plazo BBB- o superior o una calificación equivalente		60%	100.0%
Para corto plazo C-3, F-3, o 3		100%	100.0%
Sin calificación de riesgo		0%	40%
Por Plazo			
Menos 365 días		0.0%	40.0%
Mayor 365 días		60%	100%
Por Concentración			
Por Sector		0.0%	50.0%
Por emisor o grupo económico		60%	100%
Por Vinculación			
Vinculados a la Sociedad administradora		0.0%	20.0%
Vinculados a Miembros del comité de inversiones		0%	0%
Por Sector			
Infraestructuras		60%	100%

Fuente: AFI Universal / Elaboración: PCR

Política de Gobierno Corporativo

El Consejo de Administración tendrá la responsabilidad de publicar, al mercado en general, los hechos e informaciones relevantes de la AFI sobre sus operaciones y buenas prácticas de gobierno corporativo.

Política para la Prevención del Lavado de Activos

El Fondo tendrá la obligación de dar cumplimiento a las normativas vigentes de República Dominicana en materia de la prevención del lavado de activos. Por lo tanto, todo solicitante o empresa interesada en los préstamos senior deberán someter todas las documentaciones requeridas para la no objeción de la solicitud. Asimismo, los tenedores de cuotas de inversión tendrán que facilitar la documentación requerida por los puestos de bolsas con el fin de acatar los requisitos provistos por la Ley.

Políticas de Gestión de Riesgo Operativo

AFI Universal cuenta con políticas internas para mitigar y administrar los riesgos de la sociedad y de los fondos, fundamentándose en los procesos de identificación y administración de los eventos que originen debilidades o amenazas a la entidad. El nivel de tolerancia al riesgo operativo es bajo; por tanto, la entidad presenta políticas, procedimientos y mitigantes de riesgos que fortalecen la administración de los riesgos. La gerencia de riesgo tiene la responsabilidad de emitir reportes mensuales con informaciones relativos a la administración del riesgo operativo, y las especificaciones que debe presentar son los siguientes:

- Detalles de los eventos de riesgo operativo.
- Indicadores de gestión que permitan evaluar la eficiencia de las políticas, procesos y procedimientos aplicados.
- Mapa de riesgos que resuman el contenido de las matrices de riesgos y controles.
- Eficiencia de las medidas adoptadas posterior a la ocurrencia de los eventos.

Anexos

Fondo de Inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas I				
Estado de Situación Financiera (Miles de RD\$)				
Cifras en miles de RD\$	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22
Activos	7,227,848	7,163,221	7,233,947	13,778,686
Activos Circulantes	7,227,848	7,163,221	7,233,947	13,778,686
Efectivo y Equivalentes	6,195,381	7,898	457,429	24,450
Inversiones	1,030,264	5,001,086	108,614	40,111
Porción corriente de préstamo por cobrar	-	75,678	6,210,114	12,643,931
Otros Activos	2,203	6,253	801	575
Activos Financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	-	456,989	1,069,619
Préstamo por cobrar a largo plazo, neto	-	2,072,307	-	-
Pasivos	14,619	17,654	48,162	41,607
Pasivos circulantes	14,619	17,654	48,162	41,607
Obligaciones por operaciones propias	10,665	16,208	14,023	27,672
Retenciones por pagar	3,954	1,438	2,052	-
Otros pasivos	-	7	32,087	13,936
Patrimonio	7,213,229	7,145,568	7,185,785	13,737,079
Capital social	7,010,000	7,010,000	7,010,000	13,313,588
Valor pagado en exceso del valor par	71,823	71,823	71,823	192,666
Dividendos distribuidos	-	-	(163,964)	(588,747)
Resultados acumulados	(161,587)	(274,648)	63,745	103,962
Resultados del ejercicio	292,993	338,393	204,181	715,610
Total Patrimonio + Pasivo	7,227,848	7,163,221	7,233,947	13,778,686

Fuente: Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructura Dominicanas I / **Elaboración:** PCR

Fondo de Inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Dominicanas I				
Estado de Ganancia o Pérdida (Miles de RD\$)				
Cifras en miles de RD\$	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22
Ingresos operacionales	1,553	24,664	166,006	821,485
Financieros y operativos	-	-	163,923	818,541
Otros Ingresos Operativos	-	8,201	2,083	2,944
Otros Ingresos	1,553	16,463	-	-
Gastos operativos, generales y administrativos	129,990	130,221	136,191	166,574
Gastos Operativos	87,628	120,403	89,323	114,726
Comisiones por Administración de Fondos	-	-	30,013	38,725
Comisión por estructuración	-	-	-	-
Gastos generales y administrativos	42,362	9,818	16,855	13,123
Utilidad Bruta	(128,436)	(105,557)	29,815	654,911
Otros ingresos (Gastos)	421,429	443,950	174,366	60,699
Ingresos financieros	421,413	462,240	50,587	49,294
Otros ingresos	16	(6,140)	163,808	59,386
Ganancia (pérdida) en instrumentos a VR	-	-	-	-
Otros Gastos	-	(12,150)	(40,028)	(47,981)
Utilidad (Pérdida)	292,993	338,393	204,181	715,610

Fuente: Fondo de Inversión Cerrado Libre para el Desarrollo de Infraestructura Dominicanas I / **Elaboración:** PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.