

JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo

Informe inicial de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: nº 7012023

Fecha de ratificación: 24 de julio de 2023

Información financiera: auditada a diciembre de 2022 y no auditada a marzo de 2023.

Contactos: Marcela Mora Rodríguez

Analista sénior

mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis inicial de calificación de JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo, con información financiera auditada a diciembre de 2022 y no auditada a marzo de 2023, así como el prospecto de dicho Fondo.

Con base a esta información, se otorgó la siguiente calificación de riesgo:

Fondo	Calificación Inicial	Perspectiva
JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo	scr BBB 4 (RD)	Estable

**La calificación otorgada corresponde a la inicial.*

Explicación de la calificación otorgada:

scr BBB (RD): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.

Las calificaciones desde “scr AA (RD)” a “scr C (RD)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos

del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

- JMMB Funds (Administradora) pertenece a un Grupo Financiero consolidado en el Caribe.
- El equipo de trabajo que gestiona al Fondo posee amplia experiencia en el sector bursátil y en la administración de fondos de inversión.
- La Administradora posee una estructura administrativa y de gobernanza robusta que respalda la gestión de los fondos de inversión.
- Se cuentan con políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos.
- La Administradora debe mantener una eficiente administración de los activos, de manera que cumpla con el objetivo para el cual fue creado el Fondo, así como para lograr la generación de flujos esperados.
- Alcanzar y consolidar las metas de colocación y crecimiento para el Fondo en los plazos proyectados.
- La política de inversión del Fondo brinda flexibilidad para crecer de manera diversificada por sector económico y tipo de activo.
- Es un Fondo de inversión cerrado y con una duración de 25 años plazo, lo que conlleva mayor exposición.
- Gestionar la exposición a los riesgos inherentes de la industria inmobiliaria, dado el perfil de inversión del Fondo.
- Mitigar el riesgo cambiario que pudiera surgir dado que se invierte tanto en pesos dominicanos como en dólares.

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia, Bolsas de Valores y puestos representantes”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

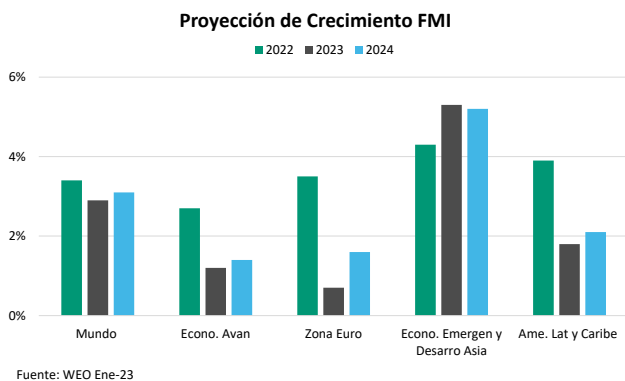
- Mantener procesos de selección y seguimiento rigurosos a las inversiones del Fondo se vuelve indispensable, sumado a una experta asesoría, dada la amplitud de tipos de activos en que puede invertir el Fondo.
- El Fondo y la SAFI pertenecen a una industria que se encuentra en etapa de desarrollo y maduración.

3. RESUMEN MACROECONÓMICO

3.1. Marco Internacional

Durante el 2022, la economía mundial deja de lado el impacto de la pandemia, para enfrentar las repercusiones económicas post pandemia. La ralentización en las tasas de crecimiento económico, la escalada en la inflación, el aumento en la restricción de política monetaria, el desarrollo de la guerra Rusia – Ucrania, el alza en precios de materias primas, una globalización seriamente afectada, entre otros eventos, fueron algunos de los desafíos que se enfrentaron.

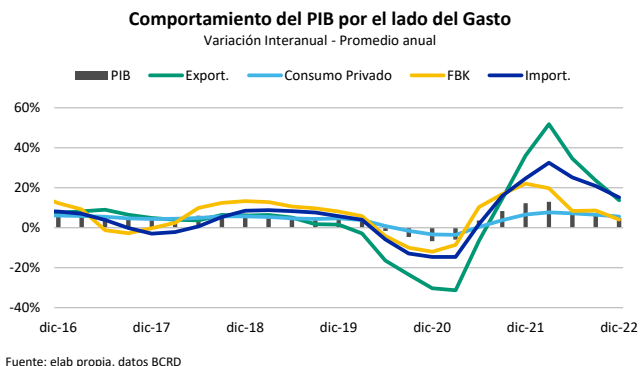
Sin embargo, la mayoría de ellos aún persisten durante el 2023, y es por esta razón, que en el último informe de proyecciones económicas (WEO) expuesto en enero de 2023, el Fondo Monetario Internacional (FMI) espera que el crecimiento económico para el bienio 2023-2024 sea de 2,9% y 3,1% respectivamente (3,4% en 2022).



El FMI señala que, ante la crisis del costo de vida, la prioridad para las economías debería ser lograr una desinflación sostenida. El apoyo fiscal debe ser focalizado, dirigida en apoyo a los grupos más afectados, y la cooperación multilateral más estrecha debe ser esencial para mitigar el cambio climático.

3.2. Actividad Económica, Ocupación y Desempleo

La actividad económica de República Dominicana muestra una desaceleración en sus tasas de crecimiento. De acuerdo con datos del Banco Central de la República Dominicana (BCRD), a diciembre de 2022, se estima que el PIB creció interanualmente un 5% (12% en 2021). A nivel de incidencia, el componente que explicó el crecimiento es el consumo al aportar un 4,1%, las exportaciones incidieron en 3%; mientras que, las importaciones aportaron -4,7%.



Analizando el comportamiento de corto plazo, a febrero 2023 la variación trimestral anualizada del IMAE (índice mensual de actividad económica), refleja una contracción de la economía dominicana de -1,2% y la variación interanual es de 1,4% (6,7% en febrero de 2022). A pesar de la desaceleración en la economía, en el Informe de Política Monetaria del BCRD de diciembre 2022, para el año 2023 se prevé un crecimiento del 4,5%. Las proyecciones se centran a la baja, producto de las tensiones geopolíticas, así como a un deterioro de la demanda mundial.

Por su parte, para el cuarto trimestre de 2022, se indica que hay una fuerza de trabajo de 5 millones de personas (-0,5% interanual). El mercado laboral dominicano aún se encuentra sólido, con una tasa de desempleo de 4,8%. La población ocupada en el mismo trimestre fue de 4,7 millones de personas, lo que representa un aumento de 2% de forma interanual, y arroja una tasa de ocupación de 60,6% (aumenta 1 punto porcentual (p.p.) respecto al mismo período de 2021).

3.3. Comercio Exterior

Al cierre de diciembre de 2022, el déficit en la cuenta comercial aumenta en USD5.285 millones, donde las importaciones crecen en 27% y las exportaciones en 10% respecto al año anterior. A nivel de importaciones, destacan

las petroleras (+60% interanual) y los bienes de consumo (+29% interanual).

A nivel de las remesas familiares, a la misma fecha de corte, estas presentan un decrecimiento interanual de -5%; sin embargo, las mismas se encuentran en un nivel superior al de prepandemia, producto de la fortaleza del mercado laboral estadounidense.

3.4. Finanzas Públicas

Los resultados fiscales muestran un deterioro respecto a lo registrado en el año anterior. A saber, los ingresos crecen en 14% respecto a diciembre 2022, impulsado por los impuestos sobre los bienes y servicios (+15%) y los impuestos sobre comercio y transacciones internacionales (+22%). En el caso de los gastos, estos crecen 17% interanual, donde los gastos en remuneraciones aumentan 17%.

El Informe de Política Monetaria del BCRD, a diciembre de 2022, prevé que las finanzas públicas cierren con un déficit fiscal entorno al 3% del PIB para el 2023; esto implicaría la perspectiva de una evolución positiva en las recaudaciones fiscales.

3.5. Macroprecios

El tipo de cambio de venta, a diciembre de 2022, fue de RD\$56,41; lo anterior implicó una apreciación anual de 2%. Por su parte, las reservas internacionales netas cerraron en USD13.545 millones (+11% interanual), lo que permite cubrir las importaciones por 5 meses.

Entre las razones de la apreciación en el tipo de cambio, destaca la menor demanda de dólares en el mercado cambiario, ya que las compras netas que realizaron las entidades financieras y agentes de cambio fueron de USD1.500 millones durante el 2022, lo que implicó un incremento de USD1.394 millones respecto al año anterior.

A su vez, otro de los factores que favoreció la apreciación observada, fue el alto premio por invertir en pesos dominicanos, lo cual incitó a tener dicha moneda para obtener un mejor rendimiento que en dólares. Dicho premio se ha fortalecido dado el reciente actuar del Banco Central para controlar la inflación, ya que, durante el 2022 incrementó la tasa de política monetaria en 500 puntos básicos.

Por otro lado, al cierre de diciembre de 2022, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), reflejó

un incremento interanual de 7,8% (8,5% en diciembre de 2021). Por su parte, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, correspondió a 6,6% (disminuye 0,3 p.p. respecto al año anterior). La disminución en la inflación es consistente con la restricción en la política monetaria llevada a cabo por el banco central, al pretender disminuir las presiones en la demanda interna.

Respecto a las tasas de interés, dado el aumento de la inflación, durante el 2022 el BCRD aumentó la tasa de política monetaria (TPM) en 500 puntos básicos (p.b.), esto con el fin de llevar a la inflación al rango meta establecido.

El efecto en las tasas de interés del sistema financiero empezó a notarse. Las tasas pasivas bancarias en moneda nacional aumentaron interanualmente a 1 mes 10 p.p., a 6 meses 5,8 p.p. y a 1 año 5,2 p.p. En el caso de las tasas activas bancarias, las que hacen referencia a actividad de comercio incrementaron 4,3 p.p., al igual que las de vivienda en 3,3 p.p.

En el caso de las tasas de referencia en dólares, la política monetaria de la FED se ha vuelto más restrictiva dado los efectos inflacionarios que sufre Estados Unidos. De forma acumulada al 2022, la tasa de referencia del banco central norteamericano aumentó 400 p.b. y la tasa Prime en 425 p.b. A nivel local, los efectos también se notaron, ya que las tasas pasivas bancarias en moneda extranjera aumentaron en promedio 3,3 p.p. respecto al año anterior.

Un aspecto para considerar es que, hay ciertos eventos que se están materializando y que podrían repercutir en un repunte futuro de las presiones inflacionarias:

- China abandona la política de Covid-19 cero, y al ser el principal importador de materia prima, puede impactar en una mayor demanda, elevando los precios.
- Tensiones geopolíticas en ascenso: la guerra Rusia – Ucrania continua con un alto tensionamiento.
- Inflación externa de principales socios comerciales continua alta: la inflación de Estados Unidos baja a un menor ritmo y en Europa, la inflación subyacente sigue marcando máximos históricos.
- Las economías aún no recienten los impactos de una política monetaria restrictiva: Estados Unidos como Europa presentan tasas de desempleo en niveles mínimos; y un consumo y crecimiento económico moderado (especialmente en EE.UU.).

Según el BCRD pronostica que la inflación cerraría el 2023 entorno al 4,5% y la inflación subyacente en 5%. Lo anterior

lo ocasionaría la disipación de la incidencia de choques externos de costos.

3.6. Agregados monetarios

A nivel de agregados monetarios, se observa una desaceleración en el crecimiento del M1. Después del crecimiento de más del 30% interanual a mediados del 2020, a diciembre de 2022, el M1 creció en 10% (-11 p.p. respecto al mismo mes del año anterior). Sin embargo, al analizar el multiplicador monetario, este aún no sufrió cambios significativos, lo cual pone de manifiesto que la creación de dinero sigue siendo alta, lo que podría ocasionar presiones inflacionarias.

Respecto al crédito al sector privado, presentó un crecimiento en diciembre de 2022 de 17% interanual. Dicho crecimiento se vio influenciado por un fuerte repunte del crédito en moneda extranjera, ya que creció interanualmente 29%; mientras que, el crédito en moneda nacional creció 14% (+3 p.p. respecto a 2021).

Por actividades crediticias, en moneda nacional, consumo y vivienda crecieron interanualmente 23% y 16% respectivamente (estas dos actividades representan el 55% del crédito otorgado en dicha moneda). Por su parte, en moneda extranjera, las principales actividades, hotel y restaurantes (+7), comercio (+65) y manufactura (+59) mostraron altos crecimientos interanuales.

El Informe de Política Monetaria del BCRD a diciembre de 2022, prevé que el crédito modere las tasas de crecimiento producto de una menor evolución de la actividad económica y de una mayor transmisión de las medidas de política monetaria implementadas. Ante esto, el crédito en moneda nacional tendría un crecimiento del 10% para 2023.

3.7. Calificación de Riesgo Soberano

Las calificadoras internacionales llevaron a cabo revisiones de la calificación soberana de República Dominicana durante el 2022, en la cual Standard & Poor's subió la calificación de BB- a BB con perspectiva estable. La mejora en la calificación obedece a la recuperación económica, que ha permitido volver a la tendencia de largo plazo. Además, la diversificación en la economía, y la limitada polarización política son dos de los aspectos a resaltar, ya que permiten una previsibilidad de las políticas públicas, minimizando la incertidumbre sobre ellas.

Calificación de Riesgo Soberano de República Dominicana				
Calificadora	Largo Plazo		Perspectiva	Actualización
	Anterior	Actual		
Standard & Poor's	BB-	BB	Estable	dic-22
Moody's Investors Service (MIS)	Ba3	Ba3	Estable	dic-22

4. JMMB FUNDS

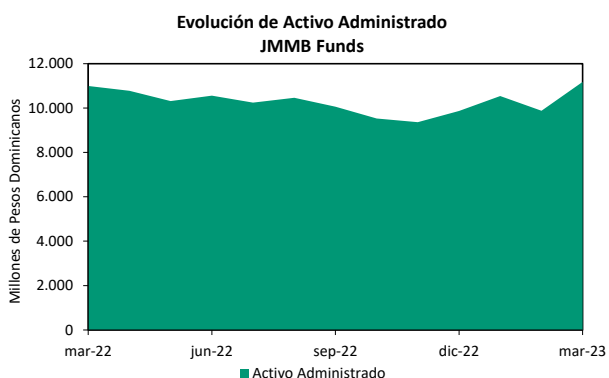
JMMB Funds, fue aprobada por la Superintendencia de Valores en diciembre de 2014, y está registrada en el Registro del Mercado de Valores de la SIV con el número SIVAF-010. Pertenecen al Grupo JMMB y su objetivo es ofrecer opciones de inversión colectiva, que complementen la oferta de dicho Grupo.

Según la composición accionaria de la Administradora JMMB Holding Company Limited S.R.L. posee un 71% de su totalidad, la cual a su vez pertenece en un 100% a JMMB Limited, quien es Casa Matriz del Grupo JMMB.

Composición Accionaria	
JMMB Holding Company Limited S.R.	71%
América Corp. S.R.L.	12%
Inversiones BDI S.A.S	9%
Roberto Jiménez	8%

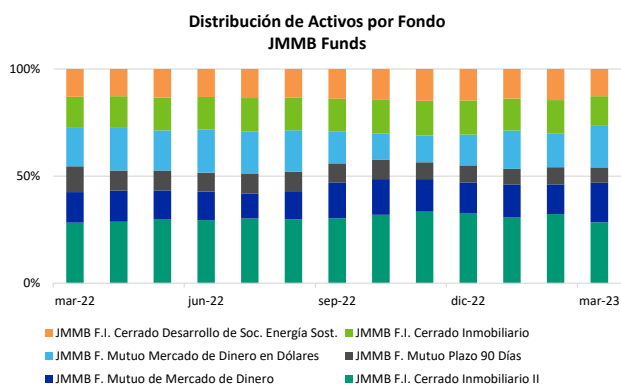
JMMB Group tiene más de 30 años en el mercado y es originario de Jamaica, ofrece servicios financieros en banca, inversiones, remesas, corretaje de seguros y fondo de pensión. Por su parte, en la República Dominicana tiene cerca de 15 años y su estructura está compuesta por JMMB Puesto de Bolsa, JMMB Funds, JMMB Bank y AFP JMMB, con lo cual poseen en activos bajo administración cerca de RD\$38.000 millones.

La Administradora, a marzo de 2023, posee activos administrados por RD\$11.178,30 millones (USD204,40 millones) y cerca de 4.074 aportantes, distribuidos en 6 fondos de inversión. Su portafolio se compone de 3 fondos abiertos que son clasificados como fondos mutuos, 2 son en moneda local y el otro en dólares, además cuentan con 3 fondos cerrados, 2 de ellos son inmobiliarios y uno es un fondo de energía sostenible. Y adicionalmente, cuentan con el Fondo en análisis que aún no inicia operación.



Al cierre de marzo de 2023, según participación de mercado por volumen de activos, JMMB Funds se coloca en la séptima posición de un total de 10 SAFIS, con un 7% del mercado.

Por su parte, a la fecha en análisis, la distribución de los activos por fondo administrado coloca a los fondos cerrados con una participación del 55% y los fondos abiertos con el restante 45%. El fondo con mayor representación es el JMMB F.I. Cerrado Inmobiliario II con un 28% del total de activos administrados, seguido del Fondo JMMB F. Mutuo de Mercado de Dinero en dólares con un 19%.



Los principales objetivos de la Administradora se podrían resumir en los siguientes:

- Incrementar la participación en el mercado a través de una oferta de fondos atractiva y ajustada a las necesidades de los clientes.
- Hacer crecer la cartera de fondos de inversión, desarrollo de nuevos fondos.
- Revisión del modelo de atención comercial.
- Ofrecer soluciones integradas por segmentos.
- Mantener los niveles de excelencia en cultura de servicio al cliente.

4.1. Gobernanza y operativa

La SAFI posee prácticas sanas de gobernanza y se norma mediante un Código de Gobierno Corporativo que facilita un ambiente de transparencia y rendición de cuentas que busca favorecer las inversiones, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios. Este marco normativo cubre a los accionistas, el consejo de administración, alta gerencia, administradores, oficiales y empleados.

Dentro de la estructura de la SAFI, seguido de la Asamblea de Accionistas, se ubica el Consejo de Administración o Junta Directiva, siendo el órgano máximo de administración que posee todas las facultades de administración y representación de la Sociedad, responsable de velar por el buen desempeño de la Alta Gerencia en la gestión de la Sociedad.

Los directores que conforman la junta directiva de la Administradora son ejecutivos de alto perfil académico y profesional, con experiencia en distintas áreas.

Junta Directiva	
Isaac Castaneda	Presidente
Juan José Melo	Vicepresidente
Carlos Del Giudice	Secretario
Rodolfo Cabello Blanco	Consejero
Roberto Jiménez Collie	Consejero

El Consejo de Administración cuenta con comités de apoyo y poseen su propio reglamento que los regula. Entre ellos se destacan:

- Comité de Inversiones
- Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio
- Comité de Nombramientos y Remuneraciones
- Comité de Gestión de Riesgos

Por su parte, la Alta Gerencia está integrada por los principales ejecutivos u órganos de gestión, responsables de planificar, dirigir y controlar las estrategias y las operaciones generales de la Sociedad, que han sido previamente aprobadas por el Consejo. En el caso de la Gerencia General de la SAFI, se encuentra a cargo del señor Jesús Cornejo, el cual cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, tanto en México como en República Dominicana.

El Comité de Inversiones es el organismo designado por el Consejo de Administración, que es responsable de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como de las

políticas, procedimientos y controles para dar seguimiento a que cada administrador de fondos de inversión. Además, es el responsable de monitorear las condiciones del mercado.

JMMB Funds tiene varios comités de inversiones, tanto para sus fondos abiertos, como para los fondos cerrados, dado que este informe es para otorgar calificación a JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo, se procede a detallar la composición del comité estipulado en el prospecto:

Comité de Inversiones	
Jesús Cornejo Bravo	Gerente General JMMB SAFI
Juan José Melo	Gerente General Grupo JMMB República Dominicana
Rodolfo Cabello Blanco	Miembro Externo Independiente
Alberto Viu Alegre	Administrador de Fondos

Cabe mencionar que los miembros de los comités de inversiones poseen un alto perfil académico y profesional y con amplia experiencia en el mercado financiero.

Dentro de los manuales y políticas más relevantes que posee la SAFI para la gestión y mitigación de riesgos se pueden mencionar las siguientes:

- Código de Buen Gobierno Corporativo y los reglamentos internos de los comités de apoyo.
- Manual de Gestión de Riesgo.
- Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno.
- Plan de continuidad del negocio.
- Código de ética y normas internas de conducta.
- Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo.
- Reglamento del Funcionamiento de los Comités de Inversión de los Fondos Administrados.

4.2. Información Financiera de la Administradora

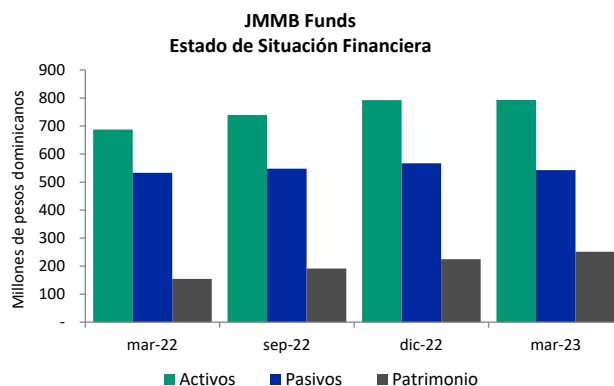
Al cierre de marzo de 2023, la Administradora registra activos por RD\$793,33 millones (USD14,51 millones), cifra que aumenta 15% de forma anual y 7% semestral, debido al incremento de 95% en la partida garantía de riesgo, de 433% en otros activos y el registro de la cuenta propiedad de inversión.

Según su composición, la partida de inversiones en instrumentos representa 47% del total de activos, seguida de las inversiones en instrumentos en garantía con un 34%, otros activos con un 7% y la propiedad de inversión un 6%, estas como las más representativas.

En cuanto al pasivo, a marzo de 2023, este suma RD\$542,17 millones (USD9,91 millones) con un aumento de 2% anual y una disminución del 1% semestral. La variación anual responde principalmente al crecimiento de los documentos por pagar (+15%) y del impuesto por pagar por cuenta de la entidad. Por su parte, el comportamiento semestral obedece a la reducción en los préstamos por pagar corto plazo (-11%) y otras cuentas por pagar y provisiones (-49%).

Respecto a su composición, la partida de documentos por pagar representa un 48% del pasivo total, seguido de los préstamos por pagar a corto plazo con un 43% y la partida de impuesto por pagar por cuenta de la entidad con 4%, estas como las de mayor relevancia.

Por su parte, el patrimonio suma RD\$251,16 millones (USD4,59 millones), monto que crece 62% anual y 31% semestral, debido mayoritariamente por el incremento de los resultados acumulados. Cabe mencionar que, el patrimonio se compone del capital en circulación con un 56%, seguido de los resultados acumulados con un 32%, resultados del período 10%, estos como los más representativos.



Relacionado con los resultados, al cierre de marzo de 2023, la Administradora registra RD\$26,36 millones (USD482,05 mil), cifra que aumenta 23% anual, producto de la reducción en sus gastos en mayor proporción respecto a la contracción de los ingresos.

Importante mencionar que la SAFI cierra el 2022 con una utilidad de RD\$101,18 millones (USD1,81 millones), lo que significa un incremento del 26% anual, asociado al crecimiento de ingresos totales de 33% anual, respecto al aumento de 23% anual de los gastos totales.

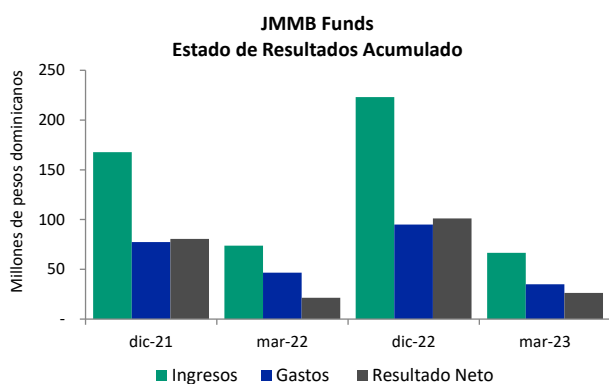
Específicamente, a la fecha en análisis, los ingresos contabilizan RD\$66,71 millones (USD1,22 millones), monto que disminuye 10% anual, debido principalmente al

decrecimiento del 14% en las comisiones por administración de fondos, cabe mencionar que se contrarresta con el aumento de 36% anual de los ingresos por intereses sobre instrumentos financieros.

Las partidas más representativas de los ingresos son las comisiones por administración de fondos con el 70% y los ingresos por intereses sobre instrumentos financieros con el 25% de los ingresos totales, estos como los más representativos.

Por su parte, los gastos suman RD\$35,04 millones (USD640,79 mil) y se reducen un 25% anual, ocasionado por la disminución de los gastos operativos (-69%) y los gastos financieros (-40%), no obstante, los gastos generales y administrativos crecen 19% anual.

Respecto a la composición de los gastos, las partidas más representativas son los gastos generales y administrativos con 55%, seguidos de gastos financieros con 29% y los gastos operativos con 10%.



A continuación, se muestran los principales indicadores de la SAFI a lo largo de los últimos períodos, en los cuales, al cierre de marzo de 2023, se puede apreciar una reducción anual en su apalancamiento y endeudamiento, además, muestra una estabilidad en sus niveles de rentabilidad, debido a que, si bien la utilidad neta crece, tanto el patrimonio como la inversión, aumentan en mayor proporción.

JMMB FUNDS	dic-21	mar-22	sep-22	dic-22	mar-23
Activo / Patrimonio	4,42	4,44	3,86	3,52	3,16
Pasivos Totales / Patrimonio	3,42	3,44	2,86	2,52	2,16
Gastos Totales / Ingresos Totales	46,24%	63,19%	60,31%	42,60%	52,53%
Margen neto	48,02%	29,06%	30,97%	45,37%	39,52%
Rendimiento s/ Inversión	14,72%	12,47%	12,16%	12,78%	13,29%
Rentabilidad s/ patrimonio	65,13%	55,41%	47,00%	45,01%	41,98%

5. HECHOS RELEVANTES

El 04 de mayo de 2023, JMMB Funds informa que, su Consejo de Administración designó al señor Alberto Viu Alegre, quien desempeñará en el puesto de administrador de fondos de inversión cerrados (JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedades de Energía Sostenible y JMMB Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo).

6. JMMB FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE DESARROLLO

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo fue autorizado por la Superintendencia de Mercado de Valores de la República Dominicana en marzo de 2023 y su número de inscripción es SIVFIC-068. Además, la Administración espera iniciar con sus operaciones en agosto de 2023.

El análisis financiero y de indicadores del Fondo se podrá realizar hasta que el mismo inicie operaciones y transcurra un período de tiempo que genere información suficiente para ejecutar dicho análisis.

6.1. Descripción del Fondo

De acuerdo con el prospecto, el objetivo del Fondo es la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y la apreciación de capital a largo plazo mediante la inversión en valores representativos de capital y/o valores representativos de Deuda no inscritos en el Registro que tengan como fin el desarrollo de determinadas sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado domiciliadas en la República Dominicana y cuyas actividades no se desarrollen en el sector financiero. El Fondo podrá de igual manera realizar inversiones en entidades de intermediación financiera y valores de oferta pública, sin ser estos el objetivo principal del Fondo

El enfoque principal del Fondo será las inversiones en desarrollo inmobiliario corporativo, residencial, de zonas francas con alto impacto en la generación de empleos y en las exportaciones u otras oportunidades en asociaciones público-privadas para proyectos de infraestructura.

Es un fondo cerrado, por lo que las participaciones se redimen mediante el mercado secundario, esto si se realiza antes del plazo de vencimiento del Fondo.

Moneda de denominación de las cuotas de participación: pesos dominicanos (RD\$)

Monto del Programa de Emisión: RD\$3.000.000.000,00

Cantidad de cuotas del programa: 3.000,00 cuotas

Valor nominal de la cuota: RD\$1.000.000,00

Monto mínimo de inversión inicial: RD\$1.000.000,00

Plazo de Duración del Fondo: 25 años, a partir de la fecha de la primera emisión que se genere.

El Fondo se dirige a inversionistas profesionales (físicos, jurídicos e institucionales) nacionales o extranjeros, lo cual incluye a los fondos de pensiones autorizados según la regulación de la República Dominicana. El inversionista profesional es aquel que realiza habitualmente operaciones con valores de oferta pública o que, por su profesión, experiencia, conocimiento, actividad o patrimonio, se puede presumir que poseen un alto conocimiento del Mercado de Valores, necesarios para tomar sus propias decisiones y valorar correctamente los riesgos, estos deben estar debidamente reconocidos por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV).

Perfil de riesgo del Fondo: según establece el prospecto y de acuerdo con la clasificación establecida en la Resolución R-CNMV-2019-28-MV modificada por la R-CNMV-2021-16-MV, el Fondo de Inversión se clasifica en Nivel 4: Riesgo Medio–Alto. Esta clasificación se fundamenta en los riesgos inherentes al sector y a que los activos subyacentes en los que invertirá el Fondo serán entre otros valores de renta variable. Así mismo es un fondo cerrado con plazo de inversión de 25 años, por lo tanto, los inversionistas obtendrán liquidez a su inversión a través del mercado secundario de valores y dividendos generados por el Fondo.

6.2. Políticas de Inversión

El objetivo del Fondo es la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y la apreciación de capital a largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de capital y/o valores representativos de deuda no inscritos en el Registro que tengan como fin el desarrollo de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado con domicilio en República Dominicana y cuyas actividades no se desarrollen en el sector financiero.

El Fondo podrá de igual manera realizar inversiones en entidades de intermediación financiera y valores de oferta pública, sin ser estos el objetivo principal del Fondo.

El Fondo invertirá al menos el 60% del portafolio de inversión en entidades objeto de inversión. Asimismo, podrá invertir hasta el 40% del portafolio de inversión en valores de oferta pública inscritos en el RMV emitidos por el Banco Central de la República Dominicana, el Ministerio de Hacienda, organismos multilaterales y emisores corporativos, valores de fideicomisos, cuotas de fondos cerrados de inversión con calificación igual o superior a BBB- así como en depósitos a la vista, a plazo y/o certificados financieros de entidades de intermediación financiera del Sistema Financiero Nacional regulados por la Ley Monetaria y Financiera y supervisados por la Superintendencia de Bancos, con calificación igual o superior a BBB-, cuotas de fondos abiertos (estas no requerirán calificación de riesgo), y valores titularizados que cumplan con el mínimo de calificación de riesgo indicado anteriormente.

El Fondo podrá invertir hasta el 100% del portafolio de inversión en pesos dominicanos y hasta el 40% del portafolio de inversión en dólares norteamericanos.

El Fondo generará ingresos por concepto de pago de dividendos, intereses y pago cupones de las inversiones realizadas de valores de renta variable y/o renta fija, valores representativos de capital y/o deuda de entidades objeto de inversión, así como depósitos en entidades de intermediación financiera, respectivamente, de acuerdo con los lineamientos de la política de diversificación.

Sectores económicos hacia donde se orientarán las inversiones del Fondo:

A continuación, se presenta un detalle de los sectores económicos de las entidades objeto de inversión, hacia donde se orientarán las inversiones del Fondo:

- Infraestructura
- Construcción
- Turismo
- Salud
- Zonas Francas
- Entretenimiento
- Manufactura
- Agua
- Almacenamiento
- Transporte
- Logística
- Minería
- Agroindustria
- Telecomunicaciones
- Tecnología
- Bares y Restaurantes

- Servicios
- Consumo
- Comercio

Activos en los que invertirá el Fondo:

a. **Valores representativos de Capital** que le permitirán al Fondo tomar participación directa, temporal y sin carácter de permanencia en el capital de determinadas sociedades comerciales, entidades y/o fideicomisos que no estén inscritas en el RMV y sean tanto de carácter público como privado que se encuentren constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada y/o fideicomisos domiciliados en la República Dominicana y cuya actividad principal se desarrolle en cualesquiera de los sectores listados en la Política de Inversión que no sea el financiero. Dichas entidades podrán ser tanto inversiones de manera directa, como indirecta

- Acciones comunes o cuotas sociales comunes
- Acciones preferidas o cuotas preferidas
- Derechos fiduciarios

b. **Valores representativos de Deuda** de determinadas sociedades, entidades y/o fideicomisos que no estén inscritas en el Registro y se encuentren constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, y fideicomisos domiciliados en la República Dominicana y cuya actividad principal se desarrolle en cualesquiera de los sectores listados la presente Política de Inversión. Los valores representativos de deuda podrán: (i) ser emitidos directamente por las sociedades que desarrollen los Proyectos; y/o (ii) indirectamente, es decir a través de una Entidad Objeto de Inversión Indirecta.

- Valores representativos de deuda
- Valores representativos de deuda senior
- Valores representativos de deuda subordinada o mezzanine

c. **Valores de renta fija de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores** con una calificación mínima de grado de inversión. Dichos valores de oferta pública serán adquiridos a través de la Bolsa de Valores administrada por la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, (BVRD) u otro mecanismo de negociación que sea autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, de acuerdo con lo previsto en el, Artículo 74, del Reglamento R-CNMV-2019-28 MV.

d. Depósitos en entidades de intermediación financiera nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera con calificación de riesgo mínima de grado e inversión.

e. Valores de renta fija emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana o por el Banco Central de la República Dominicana.

f. Valores de renta variable de fideicomisos de oferta pública, cuotas de participación de fondos cerrados, valores titularizados de oferta pública, cuotas de participación de fondos de inversión de oferta pública y valores de renta variable de emisores corporativos.

g. **Vehículo de Inversión Especial (VIE) o Entidad Objeto de Inversión Indirecta**, el Fondo podrá realizar inversiones en VIE, tanto en valores representativos de capital, como valores representativos de deuda. Esta estructura de inversión busca funcionar a favor del Fondo, trayendo consigo potenciales mitigantes que limitan las exposiciones de riesgo legal, financiero y fiscal del Fondo a cada uno de sus proyectos, sin desvirtuar el objetivo principal.

Tipo de Sociedades en las que el Fondo Realizará Inversiones:

El Fondo de Inversión Cerrado invertirá en sociedades comerciales, constituidas como sociedades anónimas o sociedades de responsabilidad limitada, y/o en fideicomisos domiciliados en la República Dominicana, que participen en proyectos de infraestructuras, inmobiliarios, desarrollo de sociedades, ya sea del sector público o privado localizados en la República Dominicana, en los sectores económicos establecidos en la política de inversión.

El Fondo podrá invertir en entidades que desarrollen Proyectos dentro del objeto estipulado en el Reglamento, asociaciones público-privadas (PPP – *Public Private Partnership*) o instituciones públicas de infraestructuras, que (i) operen como entidades privadas y su presupuesto no forme parte del gobierno central o local; (ii) 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, siempre sujetas a la revisión de los riesgos y estructura corporativa del área de gestión de riesgos.

El Fondo podrá participar en el financiamiento de entidades privadas que desarrollen proyectos del sector público de infraestructuras.

6.3. Política Liquidez

El Fondo podrá mantener hasta el 40% de liquidez respecto de su patrimonio neto en cuentas bancarias corrientes o de ahorro, certificados de depósito de corto plazo de una entidad de intermediación financiera regidas por la Ley Núm. 183-02 Monetaria y Financiera y en cuotas de participación de fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia.

Se podrá poseer hasta el 50% del total de la liquidez, en cuentas corrientes o cuentas de ahorro, de una entidad de intermediación financiera regidas por la Ley Num. 183-02 Monetaria y Financiera vinculada a su sociedad administradora.

Para la inversión en cuotas de participación de fondos de inversión abiertos se considerarán de liquidez, siempre y cuando las mismas no estén sujetas a pacto de permanencia ni que el porcentaje de dicha participación sobrepase el mínimo establecido para considerarse como rescate significativo; estas no requerirán calificación de riesgo, mientras que, para entidades de intermediación financiera e instrumentos de oferta pública, la calificación mínima exigida será de BBB-.

Sin embargo, el Fondo no podrá adquirir cuotas de participación de otros fondos de inversión abiertos cuando estos tengan una exposición alta a Riesgo de Mercado, es decir, que por la política de inversión del fondo este haya sido denominado un fondo destinado a inversionistas con un perfil de riesgo agresivo.

El porcentaje mínimo de liquidez del Fondo deberá cumplirse conforme a los siguientes límites:

	% mínimo respecto al patrimonio del Fondo	% máximo respecto al patrimonio del Fondo
Depósitos en cuentas corrientes o de ahorro de instituciones financieras (Regidas por la Ley Núm. 183-02)	0%	40%
Depósitos en cuentas corrientes o cuentas de ahorro, de una entidad de intermediación financiera regidas por la Ley Núm. 183-02, vinculada a su sociedad administradora	0%	20%
Cuotas de Fondos de Inversión Abiertos (Las mismas no podrán estar sujetas a pacto de permanencia, ni que el porcentaje de dicha participación sobrepase el mínimo establecido para considerarse como rescate significativo).	0%	40%
Certificados de depósito de corto plazo (0-30 días)	0%	40%

6.4. Política de Endeudamiento

El límite máximo de endeudamiento del Fondo será de hasta un 50% del patrimonio cuando este forme parte de la estrategia y funcionamiento del mismo.

Ante necesidades de dinero en efectivo ocasionadas por razones de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida o eventualidades emergentes de las Cuotas de Participación, el Fondo, previa aprobación del Comité de Inversiones, podrá acceder a través de la Sociedad Administradora a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera que en total no superen el 10% de su patrimonio administrado.

Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo de Inversión no podrán, en ningún caso, constituirse en garantías del préstamo previsto.

La moneda de contratación de las deudas del fondo será dólares norteamericanos y pesos dominicanos.

El Fondo podrá endeudarse con entidades de intermediación financiera reguladas por la autoridad monetaria del país regulada por la Ley Monetaria y Financiera, así como regulada por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, así como entidades financieras internacionales que se encuentren reguladas en su país de origen por organismos similares a la Superintendencia de Bancos, o su equivalente en la jurisdicción internacional. Adicionalmente, el Fondo podrá acceder a financiamientos con entidades de intermediación financiera del Grupo JMMB.

La tasa máxima anualizada de endeudamiento en dólares será de 10% y un 16% en pesos dominicanos, ambas tasas que sean acorde con las condiciones ofrecidas por el mercado bancario, que en todo caso no debe ser superior a 2 veces la última tasa activa promedio ponderada no preliminar del día en que se pactó la misma, para créditos de los bancos múltiples regulados por la Ley Monetaria y Financiera publicada por el Banco Central de la República Dominicana en la respectiva moneda en que se tome el financiamiento.

En caso de que la tasa de interés de endeudamiento supere el máximo establecido o si ocurre un exceso en el límite de endeudamiento; la Administradora deberá cubrir el diferencial en tasa de interés por encima del límite establecido de su propio patrimonio, y en caso de superar el monto límite de endeudamiento de 50% del patrimonio del fondo, deberá cubrir el pago de intereses correspondiente al exceso hasta que el endeudamiento sea

subsanado, independientemente de las razones que hayan ocasionado el exceso.

6.5. Política de Diversificación

El Fondo podrá invertir hasta el 40% de su portafolio en valores de renta fija, valores de renta variable y depósitos en entidades de intermediación financiera, reguladas por la Ley Monetaria y Financiera; siempre manteniendo como mínimo el 60% del Portafolio del Fondo en instrumentos representativos de deuda y/o capital emitidos por sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado domiciliados en República Dominicana, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores que formen parte del objetivo de inversión del Fondo y cuyas actividades no se desarrollen en el sector financiero.

Los límites de inversión por sector económico que se mencionan en la política de inversión podrán estar cómo mínimo en 0% y como máximo 100% del patrimonio.

		% mínimo respecto al Portafolio	% máximo respecto al Portafolio
Por emisor	Entidades Objeto de Inversión	60%	100%
	Gobierno Central y Banco Central	0%	40%
	Instrumentos de un Mismo Grupo Financiero o Económico	0%	20%
Por Moneda	Instrumentos de una misma entidad		2%
	Peso Dominicano (RD\$)	60%	100%
Por calificación	Dólar Norteamericano (US\$)	0%	40%
	Para largo plazo BBB- o superior o una calificación equivalente.	100%	100%
Por plazo	Para corto plazo C-3 de Feller Rate, S. R. L., F3 (dom) de Fitch Dominicana, S. R. L. o una calificación equivalente.	100%	100%
	Menos 365 días	0%	40%
	Mayor 365 días	0%	40%

		% mínimo respecto al Portafolio	% máximo respecto al Portafolio
Por instrumento	Depósitos a la Vista, Certificados Financieros, Certificados de Depósitos, Depósitos a Plazos y Certificados sin Redención Anticipada de Entidades de Intermediación Financiera	0%	40%
	Valores de Renta Fija de Oferta pública, Letras y Bonos del Ministerio de Hacienda y/o Banco Central de la República Dominicana.	0%	40%
	Valores de Renta Fija y Renta Variable Oferta Pública inscritos en el RMV.	0%	40%
	Valores Titularizados de Renta Fija y Renta Variable Oferta Pública inscritos en el RMV.	0%	30%
	Valores de Representativos de Deuda y de Capital no inscritos en el RMV de Sociedades Comerciales, Entidades, Fideicomisos Objeto de Inversión	60%	100%
	Valores de Fideicomiso de Renta Fija u Renta Variable de Oferta Pública inscritos en el RMV.	0%	20%
	Valores de Renta variable emitidos por Vinculados a la Administradora	0%	20%
	Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Abiertos y/o Cerrados.	0%	20%

Importante mencionar que el Fondo posee definido a nivel de prospecto normas y políticas que regulan su gestión, las cuales son relevantes para la mitigación en materia de riesgos, entre ellas se puede mencionar:

- Normas respecto a las operaciones del Fondo con activos pertenecientes a personas vinculadas.
- Definición de prohibiciones de inversión, limitaciones o restricciones aplicables a las inversiones del Fondo.
- Políticas de elegibilidad de los proyectos para poder ser considerados como una inversión para el Fondo.
- Criterios o procedimientos para la adquisición de títulos valores y/o derechos fiduciarios de las Entidades Objeto de Inversión.
- Criterios de permanencia, máximos y mínimo, del capital en las inversiones y mecanismos de venta de las mismas.

- Políticas de gastos y comisiones

6.6. Distribución de Dividendos

Las ganancias líquidas que genere el Fondo se distribuirán de forma proporcional a todos los aportantes. Será el Comité de inversiones será el encargado de tomar la decisión de la distribución de beneficios (total, parcial, o retención o no distribución de dichos beneficios). Los beneficios retenidos serán destinados a cubrir las necesidades del Fondo de Inversión Cerrado. La periodicidad del pago de beneficios será anual.

7. ESCALA DE CALIFICACIÓN

Nivel de Grado de Inversión

scr AAA (RD): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

scr AA (RD): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

scr A (RD): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel bueno.

scr BBB (RD): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.

Nivel Debajo del Grado de Inversión

scr BB (RD): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo poca gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Bajo.

scr B (RD): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy Bajo.

scr C (RD): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una mínima probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Deficiente.

scr D (RD): Fondos de inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia del fondo.

Las calificaciones desde “scr AA (RD)” a “scr C (RD)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categoría Calificación de Riesgo de Mercado

Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado

Los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos

del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

Perspectiva de la calificación

- Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCR República Dominicana fue inscrita ante el ente regulador en enero de 2022. SCR República Dominicana da por primera vez calificación de riesgo a este fondo en diciembre de 2022. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR República Dominicana. SCR República Dominicana no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCR República Dominicana considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis”.