

Fondo de Inversión en Infraestructura II SURA Investments – Credicorp Capital

Resumen

El Fondo de Inversión en Infraestructura II SURA Investments – Credicorp Capital invierte el 100% en *equity* de activos de infraestructura ubicados por lo menos 51% en Perú y el 49% en los países de Alianza del Pacífico, incluyendo además a países como Costa Rica, Ecuador, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Uruguay. El Fondo es de capital cerrado hasta por un monto máximo de US\$600 MM, con un plazo de 12 años, y espera otorgar un rendimiento preferencial del 8% en dólares.

Fundamentos

La clasificación otorgada se fundamenta en el régimen, objetivo y estrategia de inversión del Fondo, así como en la experiencia y trayectoria del Gestor y la Administradora.

Política de inversión conservadora: La política de inversión se caracteriza por un enfoque conservador, orientado a proyectos de infraestructura en distintas fases de desarrollo (*brownfields*, *greenfields* y *yellowfields*). Esta estrategia buscará preservar la estabilidad de los flujos, privilegiando ingresos predecibles y de baja volatilidad, con el valor agregado de generar impactos sociales positivos.

El portafolio se concentrará en proyectos de infraestructura considerados de interés nacional, en su mayoría bajo esquemas de Asociación Público-Privada (APP) y con características de monopolio natural en sus áreas de operación. Tales atributos se traducen en una demanda inelástica y en una menor exposición a la volatilidad de flujos de caja, al tiempo que aseguran la participación de sponsors con experiencia y capacidad financiera suficiente para mitigar riesgos operativos y crediticios.

Las inversiones priorizan sectores estratégicos como puertos, aeropuertos, carreteras y energía, estableciendo límites de exposición tanto por grupo económico como por tipo de proyecto. A su vez, se incorpora un componente de diversificación geográfica, permitiendo asignar hasta el 49% del capital comprometido en países de la región como Colombia, Chile, México, entre otros dentro de América Latina. Finalmente, el Reglamento permite una visión objetiva del riesgo que asumen los partícipes dada la naturaleza del tipo de subyacentes.

Experiencia y Calidad del Gestor: UPI cuenta con experiencia en la gestión de inversiones de activos de infraestructura localizados en los países de la Alianza del Pacífico. A la fecha, administra más de US\$1,538 MM en activos de infraestructura en Colombia a través de tres fondos de deuda privada. Por su parte, UPI Perú se constituyó con el objetivo de crear una plataforma de inversión en infraestructura en Latinoamérica y administra más de US\$106 MM en activos de infraestructura en el país a través de dos fondos de *private equity*.

El Gestor, UPI Perú, culminó el periodo de inversión de su primer Fondo de Infraestructura (Fondo I), mostrando una gestión activa y diligente en el cumplimiento de los objetivos de inversión y en la generación de retornos esperados. A pesar de tener participaciones minoritarias en sus inversiones (4%-25%), el Gestor ejerce un rol relevante en la gobernanza, destacando su posición como Presidente del Directorio en una de ellas.

Ratings	Actual	Anterior
Cuotas de Participación	3 (pe)	N.R.

Con información financiera no auditada a diciembre 2025.

Clasificación otorgada en Comité de fecha 09/02/2026.

N.R.: No clasificado anteriormente.

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Fondos (marzo 2022).

Analistas

Johanna Izquierdo
johannaizquierdo@aai.com.pe

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

La clasificación otorgada no implica una clasificación de riesgo crediticio. Este tipo de clasificación aplica únicamente para los fondos de inversión cuyos activos subyacentes sean valores de renta variable o que tengan componente de renta variable. Bajo esta escala de clasificación, se ha definido que todas aquellas cuotas que obtengan una clasificación igual o superior a Categoría 4 son consideradas por la Clasificadora como grado de inversión para efectos de las carteras de inversionistas institucionales.

El portafolio del Fondo I presenta una adecuada diversificación: 42% en proyectos *brownfield* y 58% en proyectos *greenfield*, con presencia en generación y distribución eléctrica, puertos y carreteras, así como exposición geográfica en Perú (55%), Colombia (24%) y México (21%).

Las alianzas con gestores internacionales le han permitido acceder a activos de alto potencial, como la inversión en carreteras en México (MOIC¹ de 2.82x). Actualmente, dos de los cuatro activos del Fondo ya cotizan en bolsa, lo que asegura liquidez y una salida expedita. Asimismo, el Fondo I mantiene un MOIC a diciembre 2025 de 1.74x y se espera que culmine con un MOIC de 2.02x, y se proyecta una TIR Neta de 11% aproximadamente. Asimismo, la Clasificadora considera muy probable el cumplimiento del rendimiento mínimo ofrecido, con espacio de mejora, mientras que el Fondo II tiene un MOIC esperado superior, de 2.75x, según el *pipeline* de inversiones.

Respaldo de los Accionistas: El Gestor dispone de un equipo de profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y en operaciones vinculadas a infraestructura, contando además con el respaldo financiero, operativo y tecnológico de sus accionistas Sura Investments (50%) y Credicorp Capital (50%), pertenecientes a dos de los principales grupos económicos de Colombia y Perú, respectivamente.

La administración y soporte de *back office* se encontrarán a cargo de Fondos Sura SAF, lo que permite asegurar procesos con altos estándares de control y eficiencia.

En ese sentido, UPI Perú se beneficia de las mejores prácticas de sus accionistas en gobierno corporativo, acceso a mercados y gestión fiduciaria, lo que se traduce en un elevado nivel de calidad en el servicio y soporte ofrecido a los inversionistas. El hecho de estar respaldado por grupos financieros de relevancia regional otorga al Fondo una ventaja competitiva frente a potenciales competidores.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una mejora del *rating* se daría luego de finalizado el periodo de inversión y en la medida que las inversiones y el retorno estén alineados con el objetivo del Fondo.

Por su parte, una acción negativa se daría en caso el Gestor no cumpla con las políticas establecidas ni implemente adecuados controles operativos, los activos en los que se inviertan se vean deteriorados por la volatilidad en los retornos y/o, se reporte riesgo político y/o regulatorio mayor al esperado.

¹ El múltiplo del capital invertido (MOIC) expresa cuánto ha generado el Fondo en la obtención de una ganancia, en relación a la cantidad que pagaron por ella.

Perfil

El Fondo de Inversión en Infraestructura II SURA Investments – Credicorp Capital (en adelante “Fondo II”) invierte en activos de Infraestructura principalmente en los sectores de energía, transporte, telecomunicaciones, infraestructura social, entre otros; y, en países de la Alianza del Pacífico: México, Colombia, Perú y Chile, así como en países tales como Costa Rica, Ecuador, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Uruguay.

El plazo de duración del Fondo es de 12 años, divididos en dos periodos: i) Periodo de Inversión: cinco años, prorrogable por decisión del Gestor por un año adicional; y, ii) Periodo de Desinversión: siete años, prorrogable por un año adicional a propuesta de la Sociedad Administradora y/o el Gestor; y, aprobado por la Asamblea.

El monto del Fondo es hasta por un máximo de US\$600 MM, siendo el valor nominal de las cuotas de US\$10,000, con un límite máximo por partícipe de 50% del Patrimonio Neto del Fondo. Se espera llamadas parciales del Capital del Fondo en función a las inversiones identificadas y aprobadas. El Gestor espera cerrar el Fondo en aproximadamente US\$140 MM.

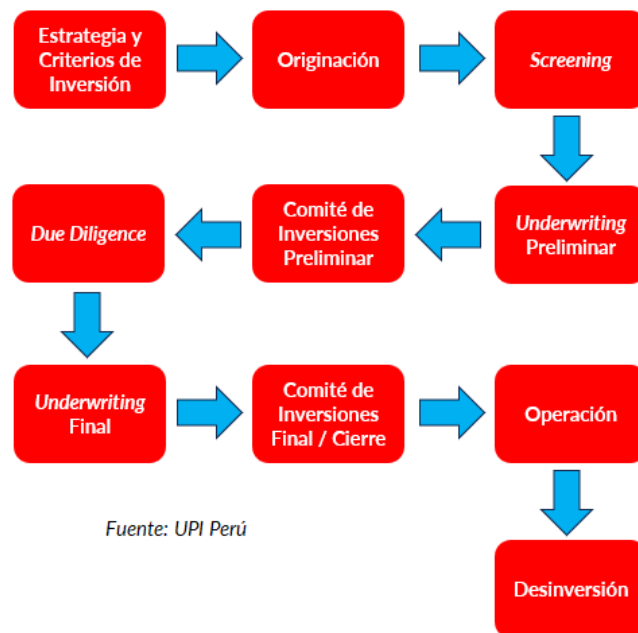
El Fondo es de capital cerrado y su patrimonio estará dividido en un número fijo de cuotas, las cuales no son susceptibles de rescate antes de la liquidación del Fondo, salvo en casos excepcionales establecidos en el Reglamento del Fondo (en adelante, el Reglamento).

El Gestor del Fondo es UPI Perú, mientras que Fondos Sura SAF, Administrador, se encargara del *back office*. La Asamblea General es el órgano máximo y tienen derecho a concurrir a la misma los partícipes titulares de las cuotas. El Comité de Vigilancia es el órgano encargado de la supervisión y verificación de las decisiones y acciones de la SAF y del Gestor respecto del Fondo.

Proceso de Inversión

El proceso de inversión del Fondo abarca 4 actividades: originación, estructuración, gestión de activos y relación con inversionistas. Todo ello enmarcado en la definición de las estrategias y los criterios de inversión establecidos para cada uno de los activos.

A continuación, se resume el proceso de inversión:



Fuente: UPI Perú

En el proceso de Originación y *Screening* se identifican los proyectos y *sponsors*, así como se excluyen las oportunidades categorizadas como inversiones prohibidas. Luego, en la etapa de *Underwriting Preliminar*, se analizan las cifras generales y las oportunidades de inversión, mediante un *due diligence* interno, la estructuración de un modelo financiero, validación de riesgo contraparte y, finalmente, se envía una Oferta No Vinculante.

Posteriormente, se lleva a cabo un Comité de Inversiones Preliminar, en donde se presenta el memorando de inversión inicial y se aprueba el presupuesto para *due diligence* externos. Luego, se desarrolla el *due diligence* legal, tributario, comercial, técnico, socioambiental y de negocio.

Después, se da lugar a un *Underwriting Final*, en donde se concilian los hallazgos del *due diligence*, se realiza la estructuración financiera final y la identificación de riesgos y mitigantes. Finalmente, se lleva a cabo un Comité de Inversiones Final, donde se presenta el memorando de inversión final, la recomendación final para la aprobación o rechazo de la inversión y el cierre de documentos de la transacción.

Administración

El Fondo es administrado por Fondos SURA SAF, que cuenta con más de 21 años de experiencia en la administración de Fondos Mutuos de Inversión y más de 18 años administrando Fondos de Inversión, lo que garantiza el alto estándar en la calidad de servicio del Fondo para sus inversionistas, dentro del alcance del Reglamento.

Fondos SURA SAF es una subsidiaria del Grupo Sura a través de Sura Asset Management Perú S.A., compañía latinoamericana constituida en 2011 especializada en la industria de pensiones, ahorro e inversión. A la fecha, administra más de US\$158,700 MM.

En el Perú, Fondos Sura SAF gestionaba una cartera de inversiones con un valor de S/ 6,718.3 MM distribuida en 18 fondos mutuos, 4 fondos de inversión de oferta pública, 4 fondos de inversión de oferta privada y 2 mandatos, según la última información disponible a diciembre 2024. A setiembre 2025 (última información disponible), el patrimonio de la Administradora ascendió a S/ 24.5 MM. Asimismo, administraba S/ 648.5 MM en Fondos de Inversión de Oferta Pública.

Fondos SURA SAF ha contratado a UPI Perú como Gestor de las inversiones del Fondo, según los términos y condiciones del Contrato de Gestión de Inversiones y el Reglamento. Sin perjuicio de ello, Fondos SURA SAF mantiene la responsabilidad de los actos realizados por el Gestor

Gestor

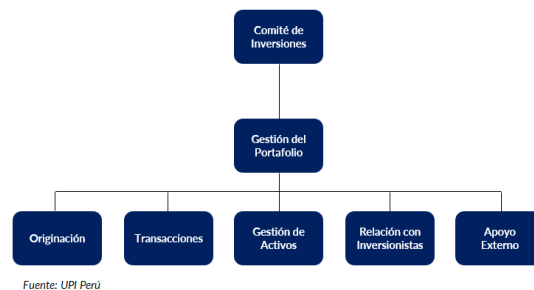
Unión para la Infraestructura – UPI nace de la alianza estratégica entre Sura Investments (unidad de negocio de Sura Asset Management) y Credicorp Capital para desarrollar vehículos de inversión que participen y promuevan el desarrollo de proyectos y/o empresas de infraestructura y energía en Latinoamérica. Esta plataforma de inversión regional gestiona a la fecha US\$1,645 MM distribuidos en cinco fondos a través de sus dos subsidiarias UPI Colombia y UPI Perú.

UPI Colombia se crea en el 2015 y a la fecha gestiona tres fondos de *private debt* con un AUM de aproximadamente US\$1,538 MM: el FCP Deuda 4G (2015, US\$361 MM), el FCP Deuda Infraestructura II (2021, US\$603 MM) y el FCP Deuda Infraestructura III (2023, US\$574 MM). El objeto de inversión de los vehículos está orientado a la financiación directa en activos de infraestructura de transporte en Colombia, mediante facilidades de deuda para proyectos carreteros de cuarta y quinta generación.

UPI Perú se crea en noviembre 2018 y, a la fecha gestiona dos fondos de *private equity*: el FIP Carretera Perú (2019) y el FIP Infraestructura (2019). El objeto de inversión de estos vehículos está orientado a la adquisición de activos (*equity*) de Infraestructura en los países de la Alianza del Pacífico.

En relación con el FIP Infraestructura, a lo largo de sus seis años de periodo de inversión ha concretado cuatro operaciones, alcanzando un nivel de inversión del 96.1% de su capital comprometido. Además, ha logrado una adecuada diversificación tanto a nivel geográfico (con presencia en tres países) como en la distribución entre proyectos *greenfield* y *brownfield*.

La estructura organizacional de UPI Perú es la siguiente:



El Gestor, UPI Perú, ha concluido el periodo de inversión de su primer Fondo de Infraestructura (Fondo I). Al respecto, la Clasificadora destaca la gestión activa y diligente que ha mostrado el Gestor a lo largo de los años para lograr los objetivos de inversión establecidos y retornos esperados.

Así, a pesar de tener participaciones minoritarias en todas su inversiones (entre 4% a 25%), el Gestor participa como Presidente del Directorio en una de las inversiones. Asimismo, el Fondo I cuenta con un portafolio balanceado, con un 42% en proyectos *brownfield* y un 58% en proyectos *greenfield*, diversificados en distintos tipos de activos: 35% en proyectos de Generación Eléctrica, 20% en Distribución Eléctrica, 24% en Puertos y 21% en Carreteras, además de la diversificación geográfica: Perú (55%), Colombia (24%) y México (21%).

Las alianzas que tienen con grandes gestores de Fondos, le han permitido participar en activos con alto potencial de revalorización como la inversión en carreteras de México (MOIC de 2.82x a la fecha). Dos de sus cuatro activos ya cotizan en bolsa, lo que garantiza una salida rápida. La Clasificadora considera muy probable que se obtenga el rendimiento mínimo ofrecido, con potencial hacia arriba, tomando en cuenta la cotización y el *performance* de los activos subyacentes.

A diciembre 2025, el MOIC del Fondo I es de 1.74x, y el Gestor espera realizar los activos con un MOIC de 2.02x, lo que dará una TIR Neta de 11% aproximadamente. Por su parte, el MOIC esperado para el Fondo II es 2.75x.

Dado el objetivo del Fondo de participar en los grandes proyectos de interés nacional, tanto Sura Investments y Credicorp Capital cuentan con el *know how* que puede ser aprovechado por el Fondo. Asimismo, proporcionan un sólido respaldo financiero, operativo y tecnológico. Así, UPI Perú se beneficia de los altos estándares de sus accionistas en cuanto a gobierno corporativo, acceso a los mercados y manejo fiduciario. Esto asegura un alto estándar en la calidad de servicio y soporte que tenga tanto el Gestor como el Fondo con sus inversionistas. El ser parte de los principales grupos financieros le otorga una ventaja competitiva frente a potenciales competidores.

Credicorp Capital es una subsidiaria de Credicorp, el *holding* financiero más grande del Perú, con inversiones también en Chile, Colombia y Bolivia. La inversión más grande del grupo Credicorp es Banco de Crédito del Perú, el banco más importante del sistema financiero peruano con una cuota de mercado a setiembre 2025 de 33.2% y 35.2% en créditos y depósitos, respectivamente. Asimismo, cuenta con un *rating* de AAA(pe) en escala local y de BBB en escala internacional por *Fitch Ratings*.

Por otra parte, Credicorp también se encuentra presente en los sectores de Microfinanzas, Seguros, Pensiones y Banca de Inversión y Gestión Patrimonial. Al cierre de setiembre 2025, Credicorp reportó activos por S/ 255,300.6 MM, patrimonio de S/ 36,560.5 MM y una utilidad neta en los últimos 12 meses a setiembre 2025 de S/ 6,465.1 MM.

Por su parte, SURA Asset Management es una compañía latinoamericana especializada en la industria de pensiones, ahorro e inversión. A la fecha, administra activos por más de US\$158,700 MM, pertenecientes a más de 22 MM de personas en siete países de la región. Es filial de Grupo SURA, quien cuenta con el 83.6% del accionariado. SURA Asset Management se constituye en el 2011, con la adquisición de una importante operación de fondos de pensiones, inversiones y seguros de vida en Chile, México, Uruguay, Perú y Colombia, por parte de Grupo SURA.

Su trayectoria, sin embargo, se remonta a 1981, con el surgimiento del sistema de pensiones de ahorro individual en América Latina, cuando se fundaron las primeras AFP en Chile, entre ellas la actual AFP Capital. El posicionamiento que ha logrado SURA Asset Management en América Latina la convierte en un actor relevante por el conocimiento de la región, que le permite generar mayor valor para sus clientes. Asimismo, es una plataforma de acceso y conexión de América Latina con los grandes inversionistas y los mercados globales. Cabe destacar que SURA Asset Management cuenta con una calificación internacional proporcionada por *Fitch Ratings* de BBB con perspectiva estable, ratificada en diciembre 2025.

La Clasificadora destaca las ventajas competitivas que obtiene UPI Perú al ser parte de dos grandes grupos económicos de la región; que le asegura respaldo financiero, la aplicación de un alto estándar de gobierno corporativo y reputación; además de beneficiarse de la experiencia y *trackrecord* de sus accionistas en la gestión de fondos de inversión.

Lo anterior, asegura un alto estándar en la calidad de servicio y soporte que tenga tanto el Gestor como el Fondo con sus inversionistas. UPI evolucionará y se expandirá en Latinoamérica conforme se creen nuevos fondos de inversión que sirvan la misión de UPI.

Conflictos de Interés

El Reglamento del Fondo establece los lineamientos para evitar y/o resolver potenciales conflictos de intereses, garantizando en todo momento la primacía de los intereses del Fondo y de sus Partícipes sobre los intereses propios del Gestor, Administradora y/o de las personas vinculadas a estas.

La Sociedad Administradora asume la responsabilidad y obligación de exigir a todas las personas involucradas el máximo cuidado y transparencia en la prevención de conflictos de interés, con el fin de asegurar la adecuada gestión del Fondo. En todo momento, las inversiones deberán realizarse velando exclusivamente por los intereses del propio Fondo.

Apoyo & Asociados considera que los intereses del Fondo y de sus inversionistas se encuentran directamente alineados, dado que: i) el Gestor participa como inversionista en el propio Fondo (con una participación del 3%); ii) la distribución de rentabilidades establece que el Gestor no percibe comisión variable o de éxito (*carry*) hasta que los inversionistas reciban previamente el *watermark* (retorno preferente del 8%), bajo la modalidad de *European Waterfall*; y, iii) cualquier retorno adicional generado solo puede ser percibido por el Gestor una vez que los inversionistas hayan recibido íntegramente los excedentes que les correspondan conforme al Reglamento.

Por su parte, UPI Perú también gestiona el FIP Infraestructura I, cuya tesis de inversión es similar a la del FIP Infraestructura II. Según su Reglamento de Participación, no se pueden administrar otros fondos con objetivos sustancialmente iguales hasta la finalización del Periodo de Inversión o hasta que se haya invertido al menos el 75% del Capital Comprometido, incluyendo montos reservados para *Follow-On Investments* y gastos del Fondo. Considerando que el periodo de inversión del Fondo I culminó en diciembre 2025, la Clasificadora considera que la posibilidad de aparición de conflictos de interés asociados a la selección de activos del Fondo II es nula.

Asimismo, UPI Perú administra el FIP Carretera Perú, que inició operaciones en paralelo al FIP Infraestructura I. Para lo cual, en Asamblea de Partícipes, se aprobó una excepción al Reglamento que permitió la inversión del Fondo en un activo carretero. Dicha decisión se sustentó en: i) no existía competencia por activos al tener un objetivo único y estar invertido al 100%; ii) el activo se encontraba en etapa de operación, requiriendo mínima dedicación del Equipo Gestor; y, iii) las comisiones de éxito e incentivos eran iguales en ambos Fondos.

En ese sentido, la Clasificadora estima que, a lo largo de sus años de operación, el Gestor ha demostrado una gestión diligente en la selección y administración de inversiones, manteniendo el debido cuidado en la prevención de posibles conflictos de interés.

Políticas de Inversión

La finalidad del Fondo es impulsar el desarrollo y ejecución de proyectos de inversión en el sector Infraestructura dentro y fuera del Perú, a través de la adquisición de derechos de propiedad o usufructo de activos.

La estrategia de inversión del Fondo se divide, por un lado, en analizar activos de infraestructura existente y que se encuentran en etapa de operación (*brownfield*), y por otro, en la inversión de activos de infraestructura en etapa de desarrollo o construcción (*greenfield*).

La Clasificadora considera positivo el incorporar proyectos *brownfield* dado que se aseguraría flujos de caja constantes desde los primeros años de vida del Fondo.

Con respecto a los límites de inversión, el Fondo posee las siguientes restricciones:

Límite	Monto Máximo (% Capital Comprometido)
Proyecto o Inversión y Emisor o Contraparte	25%
Grupo Económico	35%
Países de la Alianza del Pacífico (excluyendo Perú) y otros países	49%*
Follow-On Investments	10%**
Deuda/Equity (Valores Negociados en Mecanismos Centralizados)	35%***

* Se deberá invertir al menos el 51% del capital comprometido en Perú.

** 5% adicional previa aprobación del Comité de Vigilancia.

*** El límite puede ir hasta 45%, previa aprobación del Comité de Vigilancia.

Fuente: UPI Perú.

El Fondo no planea endeudarse, no obstante, se ha contemplado incurrir en endeudamiento solo para atender las necesidades inmediatas de liquidez que surjan como consecuencia del incumplimiento de *capital calls*, quedando el Fondo facultado a cobrar una penalidad al inversionista que incumplió con el *capital call*, los costos, gastos, comisiones y demás conceptos asumidos por la contratación de la deuda de corto plazo.

Así, el Fondo podrá incurrir en endeudamiento hasta por el 15% del Patrimonio Neto del Fondo.

La valorización de los activos del Fondo será realizada por la Sociedad Administradora trimestralmente y se realiza a valor razonable (valor presente de los flujos futuros esperados del Proyecto). La metodología de valorización deberá contar con una opinión favorable de un tercero experto e independiente, la cual será emitida de manera anual.

En cuanto a las estrategias de salida, el Fondo buscará vender participaciones en empresas/proyectos con flujos de caja estables a inversionistas institucionales, fondos soberanos, inversionistas estratégicos, fondos privados de infraestructura, entre otros.

En opinión de la Clasificadora, las políticas de inversión son coherentes con los objetivos del Fondo y el marco regulatorio permite evaluar objetivamente el riesgo asumido por los partícipes. El atractivo del Fondo radica en su enfoque en proyectos de infraestructura de interés nacional, generalmente respaldados por contratos Ley y con carácter monopólico, lo que asegura flujos de caja estables y sponsors con experiencia y solidez financiera para mitigar riesgos.

Políticas de Co-Inversión

El reglamento permite la inversión en activos en forma conjunta con otros Fondos Paralelos (co-inversión), pero nunca se podrán realizar co-inversiones con Personas Relacionadas.

En los casos en que se constituyan Fondos Paralelos, los procesos de inversión y desinversión deberán ejecutarse, en términos generales, de manera conjunta con dichos Fondos, salvo que existan limitaciones regulatorias, tributarias o económicas en las jurisdicciones correspondientes. A efectos prácticos, tanto el Fondo como los Fondos Paralelos serán tratados como una única unidad de inversión.

De igual forma, mientras exista capital disponible para ser colocado, podrán llevarse a cabo esquemas de co-inversión, priorizando en primer término a los Partícipes y, en segundo lugar, a terceros inversionistas. Dichos mecanismos estarán sujetos a la aprobación del Comité de Inversiones, el cual garantizará que la participación de los co-inversionistas se realice bajo criterios de equidad y en condiciones no más favorables que las otorgadas al propio Fondo.

En opinión de la Clasificadora, las alianzas con fondos similares y con una experiencia previa importante pueden resultar en eficiencias considerables en torno al periodo y costos de inversión. Asimismo, las alianzas con fondos internacionales generan una oportunidad de diversificación acorde con los lineamientos del Fondo.

Esta política ha sido implementada en el Fondo I, a través de la asociación con *México Infrastructure Partners* (MIP), uno de los gestores más grandes de Fondo de Inversión de México, el mismo que a la fecha cuenta con un AUM superior a los US\$12,680 MM y que al poco tiempo gestionó la bursatilización de una de las inversiones del Fondo I, experimentando una importante apreciación de la inversión con un MOIC actual de 2.82x.

Retribución de los Partícipes

El Fondo hará distribuciones a sus Partícipes, tanto durante el periodo de Inversión como durante el periodo de Desinversión, siempre y cuando existan montos líquidos distribuibles para ello. Salvo indicación expresa en contrario, las distribuciones como consecuencia de ingresos por liquidación, total o parcial, del Fondo se realizará de acuerdo con el siguiente porcentaje y orden de prelación:

i) Restitución de las Contribuciones de Capital: 100% a los Partícipes en relación a su aporte hasta que la suma por distribuciones cubra el total del Capital Invertido.

ii) Pago del 8% de Rendimiento Preferencial: 100% a los Partícipes hasta que la suma por distribuciones sea suficiente para proporcionar a los Partícipes el Rendimiento Preferencial. El Rendimiento Preferencial será calculado en base a la TIR que se obtenga del flujo de caja de los Partícipes.

iii) Pago de la Comisión de éxito: se realiza el pago del *catch-up*. El Gestor recibirá el 100% de las distribuciones por encima de las distribuciones señaladas anteriormente en i) y ii) hasta alcanzar un máximo del 20% del total distribuido a los Partícipes, incluido el IGV correspondiente.

Finalmente, luego de las distribuciones señaladas anteriormente en i), ii) y iii), las distribuciones excedentes resultantes se repartirán en una relación 80% para los Partícipes y 20% para el Gestor incluido los tributos aplicables.

Comisiones y Gastos

El Fondo asumirá los siguientes gastos:

a) Comisión de Administración de la SAF: durante el Periodo de Inversión, la Comisión de Administración será el máximo entre: a) US\$500,000 más Impuesto General a las Ventas (IGV); o, b) uno y medio por ciento (1.5%) más IGV sobre el Capital Invertido.

Durante el Periodo de Desinversión, la Comisión de Administración será el máximo entre: a) US\$250,000 más IGV; o, b) uno y medio por ciento (1.5%) más IGV sobre el Capital Invertido.

b) Comisión de Éxito del Gestor: El Gestor tendrá derecho al 100% de las distribuciones de ingresos que la SAF efectúe por encima del monto requerido para el rendimiento preferencial (8%) hasta que el monto acumulado de dichas distribuciones sea equivalente a un máximo del 20% del total distribuido a todos los Partícipes. Luego de realizado este pago, las distribuciones restantes serán 80% para los Partícipes y 20% para el Gestor. Cabe resaltar que la Comisión de Éxito del Gestor será pagada una vez culminada la liquidación del Fondo.

La remuneración percibida por los funcionarios del Gestor, de la SAF y del Comité de Inversiones será asumida por la SAF.

c) Gastos de Organización: Hace referencia a los gastos en los que incurrirá el Fondo para cubrir el diseño, estructuración, autorización, clasificación de riesgo, registro de cuotas en CAVALI y demás gastos legales, contables y administrativos vinculados a su creación y organización. Dichos gastos serán cubiertos con las Contribuciones de Capital de los Partícipes.

Asimismo, el Fondo reembolsará a la Sociedad Administradora hasta el 0.5% del Capital Comprometido, con un tope de US\$500,000 más IGV.

d) Gastos de Funcionamiento: El Fondo asumirá con sus propios recursos los gastos necesarios para su operación y gestión, tales como honorarios de auditores, asesores legales y contables, costos de estructuración, emisión y colocación de cuotas, clasificación de riesgo, seguros, asambleas, compensación y liquidación de valores, valorizaciones independientes, comunicaciones a entidades supervisoras y partícipes, así como cualquier otro gasto legal o reglamentario indispensable para su adecuado funcionamiento.

e) Gastos de Inversión: El Fondo cubrirá con sus recursos los gastos asociados a la gestión de sus inversiones, incluyendo honorarios profesionales y consultorías para la evaluación, ejecución y desinversión; certificaciones ESG; clasificación de riesgo; tasaciones de activos; custodia, seguros, conservación y mejoras; así como tributos, costos financieros autorizados, servicios legales, de terceros y viajes relacionados con la originación y administración del portafolio.

Asimismo, no podrán efectuarse pagos por concepto de Gastos de Inversión al Gestor Externo, a la Sociedad Administradora ni a Personas Relacionadas, salvo aprobación de la Asamblea.

Luego de la constitución del Fondo, la Sociedad Administradora estimará y provisionará mensualmente los gastos del mismo, los cuales se incorporarán al cálculo del Valor Cuota y se liquidarán principalmente de forma trimestral. Los Gastos de Funcionamiento tendrán un tope anual de US\$200,000 más IGV, mientras que la suma de Gastos de Funcionamiento e Inversión no podrá exceder el 1.5% del Capital Comprometido más IGV.

Finalmente, el Fondo podrá incurrir en gastos extraordinarios, como aquellos que correspondan a litigios, procedimientos de arbitraje, honorarios profesionales y, en general, aquellos que se consideren necesarios para salvaguardar los intereses del Fondo, siempre que: i) estén debidamente sustentados; ii) se ajusten a prácticas de mercado; iii) no deriven de negligencia o dolo de la SAF o vinculados; y, iv) no excedan en ningún caso de US\$200,000 anuales más IGV.

Cabe señalar que, en el Fondo I, la inversión en proyectos *brownfield* ha permitido que los dividendos recibidos permitan cubrir parte de los gastos operativos, reduciendo los llamados de capital por este concepto.

Pipeline Potencial

Actualmente el Fondo se encuentra en proceso de formación. Si bien el Fondo no cuenta con inversiones realizadas a la fecha, se viene evaluando potenciales transacciones durante el proceso de *fundraising* incluyendo la siguiente lista de posibles inversiones (*pipeline*):

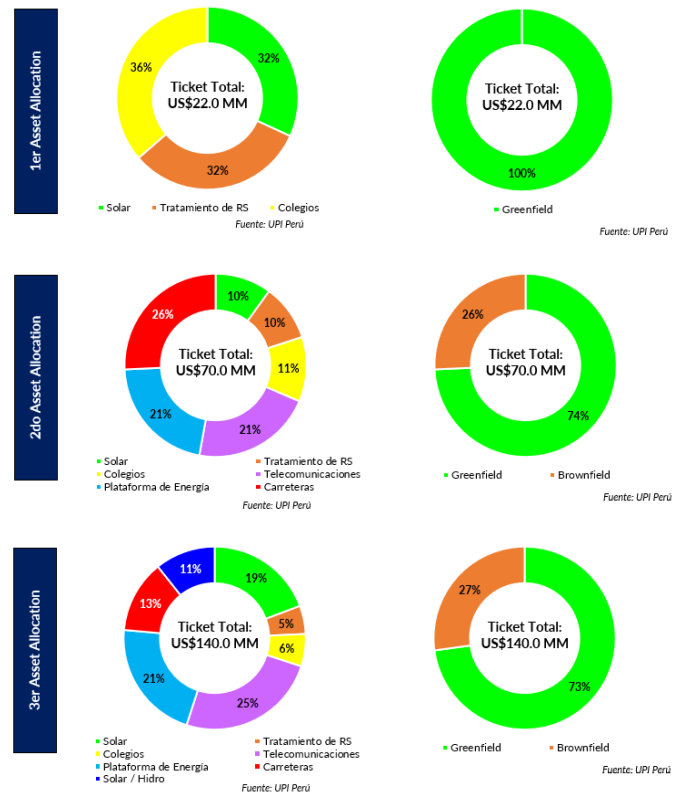
Proyecto	Ticket Total (US\$ MM)	TIR Esperada	Cierre de Transacción	Tipo
Perú				
Solar I	7.0	13%	Q2 26	Greenfield
Colegios	8.0	12%	Q2 26	Greenfield
Hospitales	19.0	13%	Q2 26	Yellowfield
Tratamiento de RS	7.0	15%	Q3 26	Greenfield
Hidroeléctricas	18.0	11%	Q1 27	Brownfield
Plataforma Energía	30.0	15%	Q2 27 / Q2 28	Greenfield
Telecom I	15.0	18%	Q4 27	Greenfield
Telecom II	20.0	15%	Q1 28	Brownfield
Solar II	20.0	20%	Q4 28	Greenfield
México				
Nearshoring I	18.0	20%	Q3 26 / Q4 26	Greenfield
Nearshoring II	20.0	19%	Q3 26 / Q4 26	Greenfield
Nearshoring III	20.0	19%	Q3 26 / Q4 26	Greenfield
Colombia				
Solar III	7.0	14%	Q4 26	Greenfield
Uruguay				
Carreteras	18.0	12%	Q3 27	Brownfield
Ecuador				
Solar / Hidro	15.0	15%	Q3 28	Greenfield
Total General	242.0			

Fuente: UPI Perú.

Las oportunidades propietarias con las que cuenta el Gestor en Perú, México, Colombia, Uruguay y Ecuador suman US\$242 MM en sectores de energía, carreteras, telecomunicaciones, infraestructura social y logística, aunque el Gestor espera levantar hasta US\$140 MM de capital. Las transacciones tienen un horizonte de inversión a mediano plazo (2026 – 2028), de las cuales el 69% son proyectos *greenfield*, el 23% son proyectos *brownfield* y el 8% son proyectos *yellowfield*. De esta manera, mientras los activos *brownfield* proveerán la estabilidad de ingresos recurrentes, los *greenfield* apuntarán a maximizar el retorno.

Asimismo, la estrategia de *Asset Allocation* del Fondo tiene en cuenta tres tramos: el primer tramo de corto plazo, en el cual se espera realizar inversiones por US\$22.0 MM; el segundo tramo de US\$70.0 MM; y, el tercer tramo a mediano plazo, en donde se espera completar US\$140.0 MM.

De esta manera, al cierre de cada *Asset Allocation*, la distribución del portafolio, tanto por sector como por tipo de inversión, se resume de la siguiente manera:



Así, el retorno objetivo del Fondo neto de gastos y comisiones, pero antes de comisión de éxito, es de aproximadamente 14%. Asimismo, se espera que el Fondo culmine operaciones con un MOIC de 2.75x.

Finalmente, es importante resaltar que se han incorporado criterios ESG dentro del proceso de inversión y de seguimiento del portafolio. Por su parte, UPI ha desarrollado un proceso de análisis exhaustivo para sus inversiones, incorporando directrices ambientales, sociales y de gobernanza corporativa como factores clave en el desempeño y la evaluación de los proyectos.

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para las Cuotas de Participación del **Fondo de Inversión en Infraestructura II SURA Investments – Credicorp Capital**:

Clasificación*

Cuotas de Participación de Fondos de Inversión en Valores

Categoría 3 (pe)

Definiciones

CATEGORÍA 3(pe): La relación riesgo-rendimiento, eficiencia y composición del portafolio, así como la calidad del administrador, son buenas.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.8% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.