

01 de agosto de 2023
Santo Domingo, D.N.

GR-0670

Señor

Lic. Ernesto A. Bournigal

Superintendente del Mercado Valores de la República Dominicana

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana

Av. César Nicolás Penson No. 66, Gazcue, Santo Domingo, República Dominicana

Atención : Dirección de Oferta Pública

Referencia: **Hecho Relevante – Ratificación de calificación de riesgo de crédito y mejora la calificación de riesgo de mercado otorgada por Feller Rate al Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba**

Estimado Señor Superintendente:

En cumplimiento con el artículo 23, literal u), del Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación del Mercado R-CNMV-2022-10-MV, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A., inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVAF-013, en calidad de administradora del **Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVFIA-026, tiene a bien informarles que la firma Feller Rate calificadora de riesgos ratificó la calificación de riesgo de crédito “A-fa” y mejoró la calificación de riesgo de mercado de “M3” a “M2” del referido fondo.

Agradeciendo siempre su acostumbrada atención,

Cordialmente,

Lic. Vanessa Suarez
Gerente de Riesgo



Riesgo	27.Ene.2023	27.Jul.2023
Crédito	A-fa	A-fa
Mercado	M3	M2

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-21	Dic-22	may-23
Activos administrados (MUS \$)	60.484	45.724	53.448
Patrimonio (MUS \$)	60.481	43.662	53.380
Valor Cuota (US \$)	11,1	11,4	11,6
Rentabilidad acumulada*	2,6%	2,6%	2,1%
N° Aportantes	844	816	927

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

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

FUNDAMENTOS

El Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba es un fondo de inversión abierto orientado a la inversión en instrumentos de renta fija en dólares, emitidos en el mercado dominicano, que ponderen una duración de cartera entre 361 y 1.080 días.

La calificación "A-fa" otorgada a las cuotas del Fondo se sustenta en una cartera estable y consistente con su objetivo de inversión, con una holgada liquidez. Además, es gestionado por SAFI Reservas, que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, un equipo con experiencia en la administración de recursos de terceros y que pertenece al Grupo Reservas. En contrapartida, la calificación considera un menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y el escenario de volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado que puede impactar en el valor de los activos.

El cambio de calificación de "M3" a "M2" para el riesgo de mercado se sustenta en una menor duración de cartera y una inversión 100% en dólares estadounidenses.

El Fondo es manejado por Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. (SAFI Reservas), filial de Grupo Reservas, con una amplia trayectoria en el mercado dominicano.

En los últimos 12 meses, el patrimonio promedio exhibió un comportamiento volátil, con un alza anual de un 6,3%. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de US\$53,4 millones, siendo un fondo mediano para su administradora como para el segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares, representando un 14,1% y un 30,5%, respectivamente.

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumplió con su objetivo de inversión. Al cierre de mayo 2023, el activo estuvo compuesto por cuotas de fondos de inversión (49,9%), certificados financieros (39,2%) y bonos (5,8%). El porcentaje restante (5,1%) se encontraba en caja y otros activos.

La diversificación de la cartera fue adecuada. Al cierre de mayo 2023, la cartera mantuvo 15 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas de ahorro), concentraron el 66,4% del activo.

A la misma fecha, un 32,4% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, lo que entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual de 9,1% observada en los últimos 12 meses. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2023, los pasivos representaban un 0,1% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

Asimismo, la cartera del Fondo mantuvo una adecuada calidad crediticia. Entre mayo 2022 y mayo 2023, el perfil crediticio se mantuvo estable, concentrándose en instrumentos con calificación de riesgo en rango "C-1+" "BBB" o equivalentes.

Durante el período analizado, la duración ha exhibido una tendencia a la baja, situándose fuera de su límite reglamentario mínimo actual de 361 días, sin embargo, la Administradora ha señalado que se encuentran en proceso de cambio de reglamento interno. Al cierre de mayo 2023, presentó una duración de 199 días, mientras que, en los últimos 12 meses, la duración promedió 224 días (0,6 años).

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

Entre mayo 2020 y mayo 2023, el Fondo exhibe una rentabilidad acumulada de 7,4%, lo que en términos anualizados se traduce en un 2,6%. Así, se observa una rentabilidad superior al segmento

Analista: Camila Uribe
camila.uribe@feller-rate.com

de fondos abiertos de renta fija en dólares. Pero, por otro lado, presenta una mayor volatilidad en el retorno, por lo que resultó en un índice ajustado por riesgo similar a sus comparables.

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Holgada liquidez de cartera.
- Administradora con un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración.

RIESGOS

- Menor índice ajustado por riesgo respecto a fondos comparables.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en renta fija nacional en dólares, con una duración promedio entre 361 y 1.080 días

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba es un fondo de inversión abierto orientado principalmente a la inversión en instrumentos o valores de renta fija, en dólares estadounidenses, emitidos en el mercado dominicano.

El Fondo puede invertir, principalmente, en instrumentos de corto y mediano plazo, ponderando una duración de cartera entre 361 y 1.080 días.

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

- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en valores de renta fija.
- Al menos un 70% del portafolio debe estar invertido en dólares estadounidenses y hasta un 30% puede estar invertido en pesos dominicanos.
- Al menos un 60% de las inversiones deben ser de mediano plazo (vencimiento entre 361 y 1.080 días) y hasta un 40% de las inversiones pueden ser de corto plazo (vencimiento hasta 360 días) o largo plazo (vencimiento mayor a 1.080 días).
- Las inversiones deben tener calificación de riesgo mínima de "C-3" para corto plazo y "BBB-" para largo plazo.

- Hasta un 70% del portafolio puede estar invertido en Bonos de Oferta Pública o Papeles Comerciales inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomisos representativos de deuda de oferta pública.
- Hasta un 15% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomisos de participación de oferta pública, valores titularizados de participación de oferta pública, valores titularizados representativos de deuda de oferta pública o valores de renta variable de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de participación en fondos abiertos o fondos cerrados inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- La inversión máxima en instrumentos financieros emitidos por una misma entidad, grupo financiero o económico es de un 20% del portafolio.
- La inversión máxima en certificados de depósitos en una misma institución financiera, grupo financiero o económico es de un 25% del portafolio.
- El Fondo no puede invertir más de un 15% del portafolio en una misma emisión de valores de renta fija, de valores de fideicomiso representativos de deuda y de valores titularizados representativos de deuda. Además, estas adquisiciones no deben representar más de un 30% de la emisión total.
- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija o de renta variable emitidos por personas vinculadas a la Administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- El Fondo debe mantener al menos un 5% del patrimonio neto en inversiones líquidas, pudiendo tener hasta el 50% del total de esta liquidez en cuentas corrientes o de ahorro de una entidad financiera vinculada a la sociedad administradora.
- Ningún aportante puede tener más del 10% del total de las cuotas del Fondo. Asimismo, la administradora y las personas vinculadas a la misma podrán poseer hasta el 10% de las cuotas de los fondos abiertos que administren y en conjunto hasta un 40% de las cuotas del Fondo.

Según se establece en el reglamento interno, el Fondo tiene un pacto de permanencia mínimo de sus aportantes de 30 días calendario, contados a partir de la suscripción inicial. Luego de cumplido este plazo, los aportantes pueden rescatar parcial o totalmente las cuotas, libres de comisión por rescate anticipado. Si el rescate de cuotas ocurre antes del vencimiento del pacto de permanencia, los aportantes están sujetos a una comisión por rescate anticipado de 0,1% sobre el valor del rescate solicitado.

En caso de rescates por montos significativos (más del 2% del patrimonio neto del Fondo por el rescate de un aportante o el 10% del patrimonio neto del Fondo por rescates en conjunto de varios aportantes), la administradora, por orden de llegada, puede programar el pago de los rescates en un plazo no mayor a 15 días hábiles desde efectuada la solicitud.

Por otra parte, en caso de que el aportante se mantenga en el Fondo, debe mantener en todo momento el monto mínimo de permanencia (US\$300).

En el último año, la Administradora mediante hechos relevantes, ha señalado que el Fondo ha excedido límites por aportante. No obstante, han sido subsanados dentro del plazo regulatorio establecido.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO Y DURACIÓN DE CARTERA

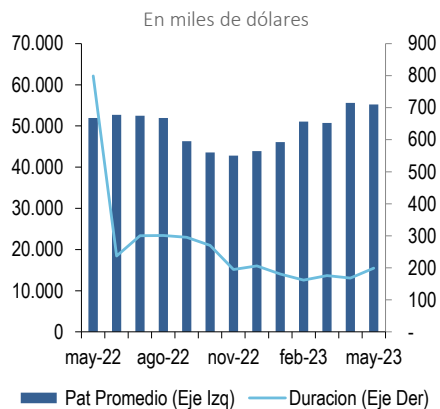


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Ago-22	Nov-22	Feb-23	May-23
Cuotas Fondos de Inversión	40,5%	33,5%	33,7%	49,9%
Certificados Financieros	49,0%	51,8%	52,0%	39,2%
Bonos	5,4%	6,1%	6,3%	5,8%
Certificado de Inversión Especial	2,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Cartera	97,0%	91,4%	92,0%	94,9%
Caja y Otros Activos	3,0%	8,6%	8,0%	5,1%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

RESUMEN CARTERA *

Corto Plazo	Mediano/Largo Plazo	May-22	May-23
C-1+	AAA, AA+	19,6%	5,3%
C-1	AA, AA-, A+, A	14,3%	37,2%
C-2	A-, BBB+, BBB	61,5%	57,5%
	BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
	BB-, B	0,0%	0,0%
	C, D	0,0%	0,0%
	NR	4,6%	0,0%

*No considera Cuentas Corrientes ni Cuentas de Ahorro.

EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

	Ago-22	Nov-22	Feb-23	May-23
Duración (días)*	301	195	161	199
% en US\$	100%	100%	100%	100%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

*Considera activos que tienen una fecha de vencimiento determinada.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera consistente con su objetivo de inversión

EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO

Al cierre de mayo 2023, el Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba gestionó un patrimonio de US\$53,4 millones, siendo un fondo mediano para su administradora como para el segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares, representando un 14,1% y un 30,5%, respectivamente.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2022 representan razonablemente la situación financiera de este. En relación con el cierre del año 2021, sus activos disminuyeron un 24,4%, producto de rescates. Por su parte, los pasivos alcanzaron los US\$61,3 miles, compuesto principalmente por comisiones por pagar a la Administradora. El beneficio neto del periodo fue de US\$1,2 millones, que representa un alza de 35,9% con relación al año 2021, y se explicó fundamentalmente por mayores ingresos operacionales y menores gastos operativos.

Durante el período analizado, el patrimonio promedio exhibió un comportamiento volátil, con un alza anual de un 6,3%. En relación con los aportantes, en los últimos 12 meses, se observa un alza anual de 11,6%, alcanzando 927 partícipes al cierre de mayo 2023, presentando una moderada concentración por partícipe.

Por otro lado, en los últimos 12 meses, el Fondo presentó caídas significativas de su patrimonio diario producto de rescates en 7 días, lo que representa cerca de un 2,7% de los días hábiles de dicho periodo. De esta forma, el Fondo refleja una volatilidad patrimonial inferior respecto al segmento.

CARTERA INVERTIDA EN OBJETIVO, CON ADECUADA DIVERSIFICACIÓN POR EMISOR

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumplió con su objetivo de inversión. Al cierre de mayo 2023, el activo estuvo compuesto por cuotas de fondos de inversión (49,9%), certificados financieros (39,2%) y bonos (5,8%). El porcentaje restante (5,1%) se encontraba en caja y otros activos.

La diversificación de la cartera fue adecuada. Al cierre de mayo 2023, la cartera mantuvo 15 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas de ahorro), concentraron el 66,4% del activo, siendo los más relevantes el Dominican Power Partners (34,1%), Fondo de Inversión Abierto Liquidez Excel (19,5%) y Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II (12,7%).

ADECUADO PERFIL CREDITICIO DE CARTERA

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un adecuado perfil de solvencia, formando su cartera por instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "C-1+", "BBB" o equivalentes.

Entre mayo 2022 y mayo 2023, se observa una mejora en la calidad crediticia de la cartera, debido a una mayor proporción en instrumentos calificados en "C-1+", en desmedro de emisiones calificadas en "C-2".

HOLGADA LIQUIDEZ DE CARTERA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de mayo 2023, un 32,4% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, lo que entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual de 9,1% observada en los últimos 12 meses. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

El reglamento permite un endeudamiento temporal accediendo a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera con la finalidad de responder a rescates significativos hasta por un máximo del 10% del portafolio de inversiones y por un plazo no mayor a 48 horas. La tasa máxima a la que se financie no puede ser mayor a la TIAP+10% (de 0 a 90 días plazo) y en ningún caso los valores y activos que forman parte del patrimonio del Fondo pueden constituirse como garantía de este financiamiento. El Fondo solo puede endeudarse en pesos dominicanos.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2023, los pasivos representaban un 0,1% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

DURACIÓN DE CARTERA MENOR A LÍMITES REGLAMENTARIOS Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

Durante el período analizado, la duración ha exhibido una tendencia a la baja, situándose fuera de su límite reglamentario mínimo actual de 361 días, sin embargo, la Administradora ha señalado que se encuentran en proceso de cambio de reglamento interno. Al cierre de mayo 2023, presentó una duración de 199 días, mientras que, en los últimos 12 meses, la duración promedió 224 días (0,6 años).

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

La calificación de riesgo de mercado "M2" se sustenta en una duración con un promedio bajo los 365 días, y una inversión 100% en dólares estadounidenses.

MENOR INDICE AJUSTADO POR RIESGO

Entre mayo 2020 y mayo 2023, el Fondo exhibe una rentabilidad acumulada de 7,4%, lo que en términos anualizados se traduce en un 2,6%. Así, se observa una rentabilidad superior al segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. Pero, por otro lado, presenta una mayor volatilidad en el retorno, por lo que resultó en un índice ajustado por riesgo similar a sus comparables.

El *benchmark* utilizado por la administradora para comparar el rendimiento del Fondo es la "Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada" (TIPPP), en dólares estadounidenses, de los certificados financieros y/o depósitos a plazo en dólares de los Bancos Múltiples, según la publicación del Banco Central de la República Dominicana en su página web.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora con un alto nivel de estructuras para el manejo de los fondos

La estructura organizacional de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. (SAFI Reservas) está diseñada para la correcta gestión de los fondos que administra.

El Consejo de Administración es el organismo máximo, responsable de la gestión, control y vigilancia de la entidad, ejerciendo sus funciones dentro del marco de las disposiciones legales, reglamentarias e internas, manteniendo los niveles adecuados entre seguridad, liquidez y rentabilidad. Además, debe revisar y orientar la estrategia de la entidad, controlar y solucionar conflictos potenciales de interés entre los principales ejecutivos, miembros del Consejo y accionistas, y controlar la eficacia de las prácticas de gobierno. El Consejo debe estar compuesto por un número impar de miembros no menor a cinco personas. Actualmente está compuesto por 7 miembros, incluyendo tres consejeros externos independientes y dos miembros externos patrimoniales.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio es responsable de asistir al Consejo en su función de supervisión mediante la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, la forma de relacionarse con el auditor externo de cuentas y, en general, las obligaciones de cumplimiento regulatorio y revisión del ambiente de control de la Administradora.

El Comité de Nombramientos y Remuneraciones apoya al Consejo en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoría, asociadas a las materias de nombramientos y remuneración de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Gerencia.

El Comité de Riesgos se encarga de asistir al Consejo en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos. Además, debe formular iniciativas de mejora que considere necesarias sobre la infraestructura y los sistemas internos de control y gestión de los riesgos.

El Comité de Cumplimiento PLAFT es el organismo responsable de asesorar y apoyar al Consejo y la Gerencia General sobre la prevención del lavado de activos, el financiamiento al terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva, así como en la supervisión del cumplimiento de las regulaciones, leyes aplicables, códigos de conducta y estándares de buenas prácticas.

El Comité de Inversiones se encarga 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 ejecute debidamente las decisiones de inversión de los recursos de los fondos, así como de monitorear las condiciones del mercado. Además, debe analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas.

El Comité de Inversiones No Financiero tiene como propósito conocer y aprobar la colocación de los recursos de inversión de los fondos de inversión no financiero, así como establecer las estrategias y lineamientos de inversión del sector inmobiliario, manteniendo los niveles de riesgo, seguridad, liquidez y monitorear las condiciones del mercado inmobiliario.

El Comité de Disciplina se encarga de conocer las infracciones en las que incurra el personal y aplicar las sanciones previamente establecidas.

El Comité Administrativo tiene como propósito conocer y decidir sobre aspectos administrativos, técnicos y financieros, conforme a los lineamientos, normativas y regulaciones aplicables, asegurando el cumplimiento de las buenas prácticas, a fin de garantizar el buen funcionamiento de la sociedad, así como el logro de los objetivos establecidos.

El Comité de Gobierno de Procesos es responsable de aprobar los macroprocesos, procesos y subprocesos, asegurando que los mismos estén alineados a la estrategia de la Administradora, que permitan aumentar su eficiencia operacional. Además, debe recomendar controles para mitigar los riesgos de alto nivel en los procesos.

El Gerente General debe dirigir, planificar y evaluar las actividades de la Administradora, asegurando el logro de los objetivos y atendiendo a los lineamientos del Consejo de Administración. También debe controlar el uso óptimo de los recursos humanos, financieros, técnicos y materiales de la Administradora, proponer al Consejo de Administración el plan de negocios y el presupuesto anual, monitoreando su ejecución, liderando el proceso de planeación estratégica de la SAFI. El ejecutivo representa a la SAFI en acciones judiciales, administrativas o ante los reguladores.

La Dirección Administrativa y de Operaciones es responsable de garantizar de forma sostenible el manejo, control y cumplimiento de las operaciones realizadas en la institución y los procesos contables y administrativos, para proteger y salvaguardar los activos y asegurar el crecimiento sostenido de la sociedad administradora.

La Gerencia Administrativa es responsable de administrar la formulación de planes y programas de servicios administrativos, a fin de contribuir con el logro de los objetivos trazados y disponer de recursos óptimos que propicien el desarrollo de la Empresa.

La Gerencia de Operaciones es responsable de ejecutar las operaciones de *back office* de los Fondos de Inversión administrados, a fin de garantizar su efectivo procesamiento y cumplimiento de las normativas establecidas.

La Gerencia de Contabilidad tiene como responsabilidad principal la administración de los recursos financieros e informar sobre el comportamiento de los recursos y obligaciones de la Administradora y los fondos administrados. Además, debe mantener un adecuado control del sistema interno contable.

La Dirección de Fondos se encarga de la gestión y coordinación de las inversiones de la administradora y de los fondos, junto con la realización de los estudios de factibilidad de los proyectos en cartera. Debe velar por el cumplimiento de las políticas de los reglamentos internos de cada fondo, de las normas y regulaciones vigentes, de las resoluciones de los conflictos de interés, los estatutos de la Administradora, los lineamientos de Consejo de Administración y de las políticas establecidas en el Comité de Inversiones y Comité de Riesgo.

Las Gerencias Administradoras Fondos Financieros y No Financieros son responsables de ejecutar las actividades de inversión en el marco de la normativa vigente, los estatutos de la sociedad administradora, el reglamento interno del respectivo fondo y demás normativas internas aplicables a la Administradora, designados por el Consejo de Administración acorde a lo establecido en la Norma.

La Dirección de Negocios debe asegurar tanto la comercialización de los fondos de inversión, como la aplicación de las estrategias corporativas, estableciendo metas y planes de ventas en los proyectos de inversión. También debe velar por el origen de los fondos de los clientes, la naturaleza de sus transacciones, resguardando a la Administradora y evitando su uso como puente para delitos de Lavado de Activos. Además, debe gestionar la creación y continuidad de la data comercial, garantizar que se conozca sobre el funcionamiento y las cualidades de un fondo de inversión, para atraer inversionistas, y desarrollar nuevos diseños de proyectos, a través del reconocimiento de las necesidades de los clientes. En tanto, la Gerencia de Negocios es responsable de coordinar y dar seguimiento a los promotores de inversión y la comercialización de los fondos de inversión administrados. También debe velar por el cumplimiento de las ventas proyectadas, y determinar y mantener actualizado el perfil del inversionista.

El Promotor de Inversión debe realizar la promoción y divulgación de información al inversionista, de los fondos de inversión abiertos que administre. Además, debe orientar al público y aportantes sobre

las diferencias entre los diversos fondos de inversión abiertos que promueve, determinar el perfil del inversionista y elaborar un informe, y ofrecer productos conforme a la determinación de dicho perfil.

La Gerencia de Riesgo debe dirigir las actividades de Gestión Integral de Riesgos de SAFI Reservas y de los fondos que gestione. Medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte y controlar el cumplimiento de los límites establecidos, monitorear la liquidez de la entidad, así como analizar la solvencia de los diferentes clientes y contrapartidas.

La Gerencia de Control Interno es responsable de verificar que quienes desempeñan funciones para la sociedad administradora implementen y ejecuten las políticas, procedimientos y controles internos aprobados por el Consejo de Administración, de manera que la sociedad administradora cumpla adecuadamente sus actividades de administración, desarrollando sus operaciones de manera eficiente y con apego estricto a las disposiciones legales, reglamentarias y demás normas aplicables.

La Gerencia de Cumplimiento es responsable de analizar, controlar y detectar el lavado de activos y financiamiento al terrorismo, así como velar por la observancia de las normas que debe seguir el sujeto obligado, en virtud de la supervisión ejercida por la SIMV. Está compuesto por el oficial de cumplimiento, el cual debe elaborar y analizar los reportes de operaciones sospechosas (ROS) y remitirlo a la Unidad de Análisis Financiero (UAF), diseñar programa de seguimiento, evaluación y control, implementar sistemas de supervisión, mantener actualizada la declaración del compromiso organizaciones de PLAFT, entre otros.

A juicio de Feller Rate, la administradora posee una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la industria financiera de República Dominicana. Durante 2022, se efectuaron cambios en la Gerencia de Riesgos, Gerencia Administrativa, Gerencia de Negocios y la Gerencia de División de Fondos. Además, se modificó la composición del Consejo de Administración.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

No se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

En tanto, Banreservas, posee la Dirección General de Sostenibilidad y Responsabilidad Social, la cual tiene como objetivo cumplir los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU. Además, el Banco, cuenta con diversos programas para el compromiso social, como lo son Voluntariado Banreservas el cual es un programa de solidaridad y responsabilidad social; Centro Cultural Banreservas el cual se encarga de fomentar la literatura, música, artes plásticas, cultura y educación; Deportes Banreservas en la cual patrocinan distintos programas deportivos y Fundación Reservas del País, asociación sin fines de lucro para el apoyo del Gobierno a las mipymes.

VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana y se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

La Administradora cuenta con un macroproceso llamado “Administración de Fondos”, el que está compuesto por una serie de políticas de administración de liquidez, estructuración de fondos y operaciones de fondos. Esta estructura es guía para los administradores de fondos y para el comité de inversiones.

Dentro de algunos aspectos relevantes que se estipulan, destacan:

- La administración del portafolio deberá basarse en las políticas de inversión.
- Las proporciones máximas por tipo de activo y los límites mínimos de liquidez.
- Las responsabilidades de los distintos gerentes, administradores, oficiales y analistas. Y como se relacionan con los comités respectivos.
- Los pasos para la estructuración de nuevos fondos o fusión con sus respectivos responsables.
- Los factores de riesgo más importantes a considerar para la implementación de las inversiones son la variabilidad de las tasas de rendimiento, el riesgo país, riesgo de liquidez, riesgo de crédito, riesgo emisor, riesgo de contraparte, entre otros.

Además, la Administradora establece que dentro de las responsabilidades del Comité de Inversiones se encuentra la estructuración, valorización y monitoreo de los portafolios de inversión y las operaciones de los fondos.

SISTEMAS DE CONTROL

La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A., tal como establece la normativa, cuenta con diversos manuales para el funcionamiento y las operaciones de la SAFI y de los fondos.

Dentro de las políticas relevantes, se destacan:

- Macroprocesos de Administración de Fondos, Control Interno, Cumplimiento, Gestión Administrativa, Gestión Comercial, Gestión de Riesgo, Gestión del Direccionamiento, Gestión Financiera, Gestión Operativa
- Manual de Organización y Funciones
- Manual de Políticas y Normas de Gestión de Riesgos
- Manual de Normas de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo
- Código de Ética y Normas Internas de Conducta

Por otra parte, la Administradora cuenta con el apoyo logístico de Banreservas para las plataformas tecnológicas. En específico, los servidores utilizados son proveídos por la infraestructura tecnológica de Banreservas.

Durante los años 2021 y 2022, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

SAFI Reservas cuenta con un Código de Ética y Normas Internas de Conducta con el fin de establecer las disposiciones que deben cumplir los colaboradores de la Administradora, a fin de crear conciencia al personal acerca del comportamiento ético que debe exhibir en su relación con clientes, directivos y otros colaboradores. Asimismo, las normas señaladas en este documento permiten dar prioridad

a los intereses de los fondos de inversión y sus aportantes ante conflictos de interés que pudieran presentarse entre los miembros de la Administradora.

Se define conflicto de interés como cualquier situación, a consecuencia de la cual una persona física o jurídica pueda obtener ventajas o beneficios, para sí o para terceros, y que afecte su independencia al momento de la toma de decisiones. Para prevenir los conflictos de interés y el uso de información privilegiada, se establece que:

- En ningún caso los colaboradores deben utilizar informaciones privilegiadas en su propio beneficio o de terceros.
- En ningún caso los colaboradores deben tener un trato parcializado con los clientes de la Administradora, ni otorgar privilegios a un cliente en desmedro de otro.
- Los colaboradores deben tratar con carácter de confidencialidad las informaciones técnicas, operacionales, de clientes internos y externos, miembros del Consejo de Administración o colaboradores, que le sean confiadas en el ejercicio de sus funciones.
- El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio debe establecer el régimen para el manejo de conflictos de interés en proporción a la prevalencia de los intereses de los clientes, su identidad y demás interesados.
- Los directivos deben fomentar entre los colaboradores de la empresa, que se abstengan de participar en los asuntos cuya competencia les esté atribuida cuando consideren que pueda existir un conflicto de interés. Asimismo, deben comunicar los potenciales conflictos de interés a los clientes.
- Los directivos deben priorizar en todo momento los intereses del fondo, así como de los aportantes, sobre sus propios intereses y fomentar que los colaboradores exhiban esa misma conducta en cada una de las operaciones de negocios de la Administradora.

Por otro lado, la Administradora establece en su Código de Ética los criterios de transparencia y conducta que postulan los principios generales del mercado de valores y de manera especial, la normativa en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo.

Asimismo, señala que dentro de los valores que deben tener los participantes de SAFI Reservas son la honestidad, el compromiso y la lealtad.

Además, se consideran las siguientes normas conductuales:

- Respeto y apego a la normativa vigente de prevención del lavado de activos
- Integridad
- Confidencialidad
- No participar en Actividades Fraudulentas
- Precaución
- Imparcialidad
- Comunicación Oportuna

Además, la Administradora establece un régimen interno de sanciones y medidas disciplinarias por el incumplimiento de las normas establecidas en el Código de Ética y Normas Internas de Conducta.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de Conducta, entregan una adecuada guía para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos, junto con los valores definidos para los trabajadores de la administradora.

PROPIEDAD

Grupo controlador con amplia experiencia y conocimiento del sector financiero

La administradora es propiedad en un 99% por Tenedora Reservas, S.A. y en un 1% por Seguros Reservas, S. A.

Seguros Reservas es propiedad en su totalidad del Banco de Reservas, a través de Tenedora Reservas, la cual controla el 97,6% de las acciones y el 2,4% pertenece a otras entidades.

SAFI Reservas es la filial más reciente para su grupo. Al cierre del año 2022 los ingresos por comisiones disminuyeron 4,8% en comparación al cierre de 2021, alcanzando RD\$205 millones, mientras que los gastos aumentaron 30,4%, debido principalmente a mayores gastos en sueldos, propaganda y publicidad, seguros, entre otros. Por su parte, los ingresos financieros se mantuvieron estables. Con todo, la utilidad disminuyó desde RD\$63,1 millones al cierre de 2021 a RD\$9,8 millones al cierre de 2022.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la Administradora constituyó una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante prenda constituida sobre valores de renta fija con una calificación de riesgo grado de inversión, a favor individual de cada uno de los fondos administrados.

AMPLIA EXPERIENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO

La Tenedora Reservas es el vehículo de inversión del Banco de Reservas que pertenece en un 100% al Estado Dominicano. Dentro de sus otras filiales se encuentran: Seguros Reservas, S.A.; Administradora de Fondos de Pensiones Reservas, S.A.; Reservas Inmobiliarias, S.A. y Subsidiaria; Inversiones & Reservas, S.A.; Fiduciaria Reservas, S.A.; Occidental Security Services, S.R.L.; e Inversiones FinanPrimas SB, S.A.S.

Banco de Reservas está calificado por Feller Rate en el nivel más alto de solvencia y alcanza de colocaciones de un 30,5%, situándose en el primer lugar de la industria.

ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo 2023 el patrimonio totalizaba RD\$20.521 millones (con una alza de 60,9% con relación al cierre de mayo 2022). Por otra parte, su participación de mercado ha aumentado, pasando de 6,1% al cierre de mayo 2020 a 12,9% al cierre de mayo 2023.

Actualmente, la administradora gestiona seis fondos operativos:

- Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, de corto plazo, con una duración promedio ponderada menor o igual a 360 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$4.952 millones, representando un 25,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en "A+fa/M2" por Feller Rate.
- Fondo Mutuo Matrimonial Mediano Plazo Reservas El Bohío es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, de mediano plazo, con una duración promedio ponderada de entre 361 y 1.080 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$1.550 millones, representando un 23,1% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Reservas Larimar es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, de largo plazo, con una duración promedio ponderada superior a 1.080

días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$926 millones, representando un 13,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.

- Fondo Mutuo Largo Plazo Dólares Reservas Caoba es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, con una duración promedio ponderada de entre 361 y 1.080 días, orientado principalmente a la inversión en instrumentos denominados en dólares estadounidenses. Al cierre de noviembre 2022, gestionó un patrimonio de US\$53,4 millones, representando un 30,5% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. El Fondo está calificado en "A-fa/M2" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I es un fondo en pesos dominicanos orientado a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$5.265 millones, representando un 54,8% del segmento de fondos inmobiliarios en pesos. El Fondo está calificado en "BBB (N)" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Reservas I es un fondo, orientado a invertir en valores representativos de deuda y/o capital, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores, en valores de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos, y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado, que participen en cualquier sector económico a excepción del sector financiero, domiciliadas en República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$4.940 millones, representando un 14,3% del segmento de fondos de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBB (N)" por Feller Rate.

	Oct-21	Ene-22	Mar-22	Jul-22	27-Ene-23	27-Jul-23
Riesgo Crédito	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa
Riesgo Mercado	M3	M3	M3	M3	M3	M2

— NOMENCLATURA

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

— CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

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

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

— CATEGORÍAS DE RIESGO DE MERCADO

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Camila Uribe – Analista principal

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