

Santo Domingo, D.N.  
28 de abril de 2020

GAF-0270

Señor

**Gabriel Castro**

Superintendente del Mercado de Valores

Superintendencia del Mercado de Valores

Av. César Nicolás Penson No. 66, Gazcue, Santo Domingo, R.D.

**Atención** : Dirección de Oferta Pública

**Referencia** : Hecho Relevante – Calificación de Riesgo del Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba (SIVFIA-026)

Estimado señor:

En cumplimiento con el artículo 241 de la Ley No. 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, el Art. 84 de la Norma que regula las Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión R-CNV-2017-35-MV, la Norma que establece disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación del Mercado R-CNV-2015-33-MV y la sección 5.10 del Reglamento Interno del Fondo, 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 otorgó la calificación de riesgo de crédito “A-fa” y la calificación de riesgo de mercado “M3” del referido fondo.

Anexo el informe de calificación de riesgo.

Sin más,

Se despide cordialmente,

**Gerente Administrador de Fondos**



Abril. 2020

Riesgo crédito  
Riesgo mercado

A-fa (N)  
M3

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

## Indicadores financieros

En miles de dólares

	Dic-18	Dic-19	Mar-20
Activos administrados (MUS\$)	789	13.224	15.444
Patrimonio (MUS\$)	759	13.190	15.420
Valor Cuota (US\$)	10,31	10,63	10,73
Rentabilidad acumulada*	3,14%	3,09%	0,91%
Duración (días)**	620	586	968
N° de aportantes	27	254	358

\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación al 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 con buena diversificación y consistente con su objetivo de inversión. 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 la volatilidad patrimonial del Fondo, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y una industria de fondos en vías de consolidación.

El sufijo (N) indica que se trata de un Fondo con menos de 36 meses de operación.

La calificación de riesgo de mercado "M3" se sustenta en una duración dentro de los límites reglamentarios y una inversión 100% en pesos dominicanos.

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. Actualmente, la administradora maneja cuatro fondos de inversión abiertos, gestionando al cierre de marzo 2020 un patrimonio de RD\$3.534 millones. AFI Reservas es calificada por Feller Rate en "AA-af". Dada la contingencia sanitaria actual, la administradora se encuentra operando en forma remota.

El Fondo se colocó en mayo de 2018. Al cierre de marzo 2020, el Fondo gestionó un patrimonio de US\$16,4 millones, representando cerca de un 8,8% del total de fondos abiertos de renta fija, posicionándose como el tercer mayor fondo del segmento.

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumplió con su objetivo de inversión. Al cierre de marzo 2020, el activo estuvo

compuesto por certificados financieros (56,3%), bonos deuda privada (25,5%), cuotas de fondos inversión (16,9%). El porcentaje restante (1,3%), se encontraba en caja (compuesta por cuentas de ahorros) y otros activos. La diversificación de la cartera fue buena. Se mantuvo en 13 emisores, en donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas corrientes), concentraron el 53,8% de los activos. Por otra parte, la cartera del Fondo estuvo compuesta principalmente de instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo "A" o equivalentes, entregando un adecuado perfil crediticio.

Al cierre de marzo 2020, un 39,4% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, lo que entrega una adecuada liquidez en relación a la volatilidad patrimonial anual de 30,6% observada en los últimos 12 meses. Adicionalmente, se aprecia una proporción relevante de la cartera invertida en cuentas de ahorro, alcanzando un 5,4% al mismo cierre contable.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de marzo 2020, los pasivos representaban un 0,15% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

En los últimos 12 meses, la duración de cartera del Fondo promedió 768 días, exhibiendo una tendencia al alza durante 2020. Por otro lado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en dólares americanos, anulando el riesgo cambiario.

El Fondo fue colocado en mayo del año 2018, por lo que, según la metodología de Feller Rate, su rentabilidad no se puede medir de forma concluyente. No obstante, la rentabilidad acumulada desde el inicio alcanza un 7,3%, que en términos anualizados se traduce en una rentabilidad de 3,8%. La profundidad del impacto en la economía de la pandemia mundial del virus Covid-19 aún es indeterminada, pero se espera que afecte negativamente los retornos de las inversiones además de provocar mayor volatilidad en las valorizaciones de los activos.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

### Fortalezas

- Cartera estable y consistente con objetivo de inversión.
- Buena diversificación.
- Administradora con un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración.

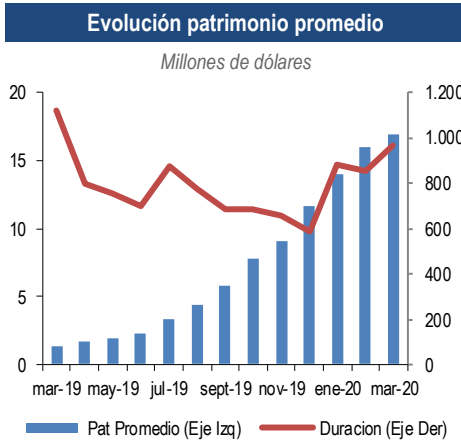
### Riesgos

- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Volatilidad patrimonial, aunque con adecuada liquidez para cubrir rescates.
- Deterioro económico por Covid-19 impacta negativamente retornos y amplia volatilidad de activos.

Analista: Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.com  
(56) 2 2757-0474

Riesgo crédito  
Riesgo mercado

A-fa (N)  
M3



**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 a la inversión en instrumentos de renta fija en dólares, emitidos en el mercado dominicano.

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

El Fondo utilizará como indicador comparativo de rendimiento o Benchmark para comparar y valorar la eficiencia del Fondo de Inversión 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.

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

- Al menos un 70% del portafolio debe estar invertido en dólares estadounidenses.
- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en valores de renta fija.
- Las inversiones deben tener calificación de riesgo mínima de "C-3" para corto plazo y "BBB-" para largo plazo.
- Como máximo un 40% de las inversiones deben ser de corto plazo (vencimiento hasta 360 días) y hasta un 40% de las inversiones pueden ser de largo plazo (vencimiento mayor a 1.080 días).
- Hasta un 70% del portafolio puede estar invertido en Bonos o Papeles Comerciales inscritos en el RMV.
- 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.
- Hasta un 15% del portafolio puede estar invertido en valores titularizados de participación de oferta pública.
- Hasta un 15% del portafolio puede estar invertido en valores titularizados representativos de deuda de oferta pública.
- Hasta un 15% del portafolio puede estar invertido en 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 un mismo emisor, 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 emisores de renta fija vinculados 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.

Riesgo crédito	A-fa (N)
Riesgo mercado	M3

## Resumen cartera inversiones

Dic-18 Dic-19 Mar-20

Bonos Deuda Privada	29,1%	21,9%	25,5%
Bonos Min Hacienda	1,7%	0,1%	0,0%
Certificados Financieros	61,0%	53,5%	56,3%
Fondos de inversión	0,0%	13,9%	16,9%
<b>Total Oferta Pública</b>	<b>91,8%</b>	<b>89,4%</b>	<b>98,7%</b>
Caja y otros	8,2%	10,6%	1,3%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## Resumen cartera fondo mutuo

Corto Plazo Mediano/Largo Plazo Mar-19 Mar-20

C-1+	AAA, AA+	13,2%	2,3%
C-1	AA, AA-, A+, A	54,6%	30,3%
C-2	A-, BBB+, BBB	32,2%	67,4%
	BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
	BB-, B	0,0%	0,0%
	C, D	0,0%	0,0%

## Evolución indicadores de cartera

Dic-18 Dic-19 Mar-20

Duración (días)	620	586	968
% en US\$	100%	100%	100%

- 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, los aportantes pueden rescatar sus cuotas en cualquier momento, sin cobro de comisión. El pago de los rescates se realiza a más tardar el día hábil siguiente de la solicitud. 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.

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).

## EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

*Cartera cumple con objetivo de inversión*

## Evolución de su patrimonio

El Fondo se colocó en mayo de 2018. Al cierre de marzo de 2020, el Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba gestionó un patrimonio de US\$16,4 millones, representando cerca de un 8,8% del total de fondos abiertos de renta fija en dólares, posicionándose como el tercer mayor fondo del segmento.

En los últimos 12 meses, el patrimonio promedio exhibió una fuerte alza, creciendo doce veces en relación a marzo de 2019.

En relación a los aportantes, durante el mismo período, se observa un aumento de ocho veces, alcanzando 358 partícipes al cierre de marzo 2020.

## Cartera invertida en instrumentos objetivo y buena diversificación

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumplió con su objetivo de inversión. Al cierre de marzo 2020, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (56,3%), bonos deuda privada (25,5%), cuotas de fondos inversión (16,9%). El porcentaje restante (1,3%), se encontraba en caja (compuesta por cuentas de ahorros) y otros activos.

La diversificación de la cartera fue buena. Al cierre de marzo 2020, la cartera mantuvo 13 emisores, en donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas corrientes), concentraron el 53,8% de los activos, siendo los más relevantes el Banco Múltiple Santa Cruz (20,0%), Dominican Power Partners (17,4%) y el Fondo de inversión Cerrado Renta Inmobiliaria Popular (16,4%).

## Adecuada liquidez de cartera y nulo endeudamiento financiero

Al cierre de marzo 2020, un 39,4% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, lo que entrega una adecuada liquidez en relación a la volatilidad patrimonial anual de 30,6% observada en los últimos 12 meses. Adicionalmente, se aprecia una proporción relevante de la cartera invertida en cuentas de ahorro, alcanzando un 5,4% al mismo cierre contable.

El reglamento permite un endeudamiento temporal accediendo a líneas de crédito de entidades financieras con la finalidad de responder a rescates significativos hasta por un máximo del 10% del portafolio de inversiones del Fondo 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 marzo 2020, los pasivos representaban el 0,15% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

Riesgo crédito  
Riesgo mercadoA-fa (N)  
M3

### Adecuado perfil crediticio del activo subyacente

Durante el período analizado, la cartera del Fondo estuvo compuesta por instrumentos de emisores con distintas calificaciones de riesgo, que en promedio ponderan un rango "A", entregando un adecuado perfil crediticio.

Entre marzo 2019 y marzo 2020, se observa un deterioro en el perfil crediticio producto de una mayor inversión en instrumentos con calificaciones de riesgo en rango "BBB" o equivalentes.

### Duración menor al máximo reglamentario y nula exposición a otras monedas

En los últimos 12 meses, la duración de cartera del Fondo promedió 768 días. En el primer trimestre de 2019 y en algunos meses del año 2018, el Fondo presentó duraciones por sobre el máximo reglamentario, los que fueron ajustados en los plazos normativos. Cabe destacar que la duración ha exhibido un comportamiento volátil, incrementándose en los últimos cuatro meses, situándose en 968 días al cierre de marzo 2020.

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

La duración dentro de los límites reglamentarios y dentro del rango entre 360 y 1.080 días, unido al nulo riesgo de tipo de cambio, sustenta la clasificación "M3" para el riesgo de mercado que indica una moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

### Rentabilidad de la cuota

El Fondo fue colocado en mayo del año 2018, por lo que, según la metodología de Feller Rate, su rentabilidad no se puede medir de forma concluyente. No obstante, la rentabilidad acumulada desde el inicio alcanza un 7,3%, que en términos anualizados se traduce en una rentabilidad de 3,8%.

Los efectos en la economía derivados de la pandemia global del virus Covid-19 aún se encuentran en desarrollo, y existe incertidumbre sobre la profundidad que tendrán. No obstante, los mercados financieros ya muestran una mayor volatilidad, lo que impactará los retornos en el corto plazo.

### 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 responsable de la aprobación de las estrategias generales de la Administradora, manteniendo los intereses de la entidad y cumpliendo con todas sus políticas internas y las normativas regulatorias. El Consejo debe estar compuesto por un número impar de miembros no menor a cinco personas.

El Comité de Inversiones se encarga de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión y límites de inversión, que son implementados por el Administrador de los Fondos de Inversión. También debe monitorear las condiciones de mercado. Debe estar integrado por un número impar de miembros no menor a tres personas. Los miembros serán designados por la asamblea de accionistas o por el Consejo de Administración si hubiese sido delegado en ellos.

El Comité de Cumplimiento es el responsable de velar por el cumplimiento de las normas de Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva en el Mercado de Valores Dominicano. Debe informar al Consejo de Administración a lo menos anualmente de la gestión realizada para la prevención de estas

Riesgo crédito	A-fa (N)
Riesgo mercado	M3

actividades delictuales y de las adecuaciones de las regulaciones en las políticas, normas y procedimientos establecidos, para garantizar el cumplimiento de la regulación.

El Comité de Riesgos es el responsable de establecer los parámetros para el desarrollo de las actividades, la revisión de la gestión de riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operativo u otros de la entidad, informar sobre los riesgos asumidos por la SAFI y sus resultados al Consejo de Administración. También, debe aprobar las metodologías para el control de riesgos y estrategias de mitigación de los diferentes tipos de riesgos de la Administradora y sus fondos.

El Gerente General debe dirigir, planificar y evaluar las actividades propias de la Administradora, cumpliendo las resoluciones entregadas por el Consejo de Administración y asegurando el logro de sus objetivos. También debe 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 Gerencia Administrativa y de Operaciones es la responsable de velar por el cumplimiento de todas las metas y objetivos de las operaciones de los fondos administrados. Dirigiendo a los Oficiales de Operaciones en la elaboración de los reportes y registros en el Sistema de Fondos de Inversión y todos los procesos de back office de estos.

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. Así como la dirigir a los oficiales de Contabilidad en el cumplimiento de las metas y objetivos establecidos dentro del departamento.

El Administrador de Fondos es el encargado 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. Como apoyo, esta Gerencia tiene puestos de Analista Fondos Financieros, responsables de evaluar y dar seguimiento a las actividades de inversión.

La Gerencia 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, resguardado a la SAFI y evitando su uso como puente para delitos de Lavado de Activos. además tiene como rol la coordinación y seguimiento a los promotores de los fondos, dando a conocer el funcionamiento y cualidades de éstos, para atraer inversionistas. Debe velar por el cumplimiento de metas proyectadas y sugerir estrategias nuevas para alcanzar los objetivos.

El Promotor de Fondos debe promocionar los Fondos administrados, informando sobre el funcionamiento y las cualidades de un fondo de inversión, estimulando la adquisición de sus cuotas por parte de inversionistas del mercado. También debe determinar el perfil del inversionista mediante las políticas definidas en la SAFI para ello.

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. Monitorear la liquidez de la entidad en función de los límites establecidos, así como analizar la solvencia de los diferentes clientes y contrapartidas.

El Ejecutivo de Control Interno debe evaluar y dar seguimiento a las funciones, procedimientos y sistemas de control interno, que permitan cumplir las actividades. Debe verificar que la SAFI, los miembros del Comité de Inversiones, los ejecutivos y todos los colaboradores de la SAFI cumplan las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas aplicables.

El Oficial de Cumplimiento analiza, controla y detecta el Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva en el Mercado de Valores Dominicano y vela por el cumplimiento de las normas.

Durante 2019 la Administradora realizó algunos cambios internos, entre los que destacan cambios en los miembros del Comité de Riesgo, Cumplimiento e Inversiones.

Actualmente, el Manual de Organización y Funciones se encuentra en proceso de adecuación a las nuevas normas vigentes. A juicio de Feller Rate, la administradora posee una buena estructura

Riesgo crédito	A-fa (N)
Riesgo mercado	M3

para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la industria financiera de República Dominicana.

SAFI Reservas, ante la pandemia global del Virus Covid-19, ha tomado medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. De esta forma se encuentran cerradas sus oficinas, manteniendo todas sus áreas trabajando de forma remota bajo un plan de contingencia interno para sus colaboradores que garantiza la continuidad de operaciones y el resguardo de la información. Sus inversionistas y aportantes son atendidos exclusivamente por medios electrónicos.

## 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, operadores 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, podemos destacar:

- Macroprocesos de Administración de Fondos, Control Interno, Cumplimiento, Gestión Administrativa, Gestión Comercial, Gestión de Riesgo, Gestión del Direccionamiento, Gestión Financiera, Gestión Operativa
- 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

La Administradora está en proceso de actualización de algunos de sus manuales, alineándose con los requerimientos de los fondos administrados y las nuevas regulaciones. Por otro lado, 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. Adicionalmente, durante 2019 se implementó el proyecto EVA en donde se revisaron y documentaron muchos de sus procesos operacionales críticos, en donde los colaboradores tienen acceso a través de una plataforma virtual.

En diciembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores publicó el Reglamento que regula la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano. En abril de 2019 el reglamento de Gobierno Corporativo y en noviembre de 2019 el Reglamento de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión. Ello continuará fortaleciendo la industria de administración de fondos, implicando nuevos cambios internos organizacionales y de manuales en algunos casos.

Riesgo crédito  
Riesgo mercadoA-fa (N)  
M3

## 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 de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho de agosto de dos mil catorce R-CNV-2014-17-MV, y se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos, así como los procesos de valoración de las inversiones, los cuales están establecidos en el reglamento interno de cada fondo.

## Políticas sobre conflictos de interés

SAFI Reservas cuenta con las Normas Internas de Conducta con el fin de evitar el flujo y uso de la información privilegiada de los empleados de la administradora. Se establece que para prevenir los conflictos de interés se debe:

- Actuar con imparcialidad, sin anteponer los intereses propios a los de los clientes.
- Manejar de forma reservada la información que se establezca como confidencial.
- Asegurar un trato equitativo y un acceso transparente a la información sobre la administradora.
- Abstener de las acciones donde puedan existir asuntos que afecten directa o indirectamente a alguna persona.
- Completar un reporte de inversión personal para que el Ejecutivo de Control Interno se asegure que no existe conflicto de interés, al momento de realizar una inversión propia.

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

El Código de Ética y Normas Internas de Conducta actualmente se encuentra en proceso de revisión para adecuarlo a las nuevas normativas. 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 Banreservas S.A. y en un 1% por Seguros Banreservas, S. A.

SAFI Reservas tiene como objetivo ofrecer oportunidades de inversión diversificadas e innovadoras, con el respaldo y la experiencia del Grupo Reservas.

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



Riesgo crédito	A-fa (N)
Riesgo mercado	M3

Al cierre de diciembre de 2019, la Administradora aún no había logrado el equilibrio financiero. Los ingresos generados por comisiones tuvieron un crecimiento de 5,5%, en tanto que sus gastos (que aún son superiores a los ingresos) crecieron un 17,4% producto de mayores exigencias regulatorias, fortalecimiento operacional y algunos gastos no recurrentes. Con todo, la pérdida del año alcanzó los RD20,8 millones, un 30% superiores al cierre de 2018. Para 2020 se espera un mayor crecimiento de ingresos producto de mayores activos administrados. No obstante, existe incertidumbre en el mercado por la profundidad de los efectos económicos de la pandemia Covid-19, que podrían afectar el desarrollo de negocios.

Su Índice de Adecuación Patrimonial ha disminuido debido al mayor nivel de activos administrados y el menor patrimonio disponible. Actualmente está por debajo del promedio de la industria, pero muy por sobre el mínimo exigido por la regulación.

El nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV) cambia el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, por lo que este Índice de Adecuación Patrimonial tendrá validez hasta mediados de este año. Luego las SAFI deberán sustituirlo por una Garantía por Riesgo de Gestión, que puede ser un certificado de fianza otorgado por una entidad financiera, una póliza de seguros de fidelidad o una prenda constituida sobre valores de renta fija con calificación en grado de inversión. El mínimo actual de 0,75% sobre los activos administrados se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

### Amplia experiencia en el sector financiero

La Tenedora Banreservas 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 Banreservas, 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.

El Banco de Reservas está calificado en AA+ con perspectivas Estables por Feller Rate. La calificación otorgada a Banco de Reservas de la República Dominicana (Banreservas) se sustenta en un perfil de negocios muy fuerte; una capacidad de generación, un perfil de riesgos y un fondeo y liquidez calificados fuertes; y un respaldo patrimonial adecuado. La calificación considera además el soporte que le otorga su propietario, el Estado Dominicano. Banreservas se posiciona como líder en la industria de bancos múltiples del país, en términos de colocaciones y captaciones, con una participación de mercado de 32,0% y 33,2% a noviembre de 2019, respectivamente, conservando su rol de promotor del desarrollo económico con el respaldo implícito de su único accionista, el Estado Dominicano.

### Alta importancia estratégica de la gestión de fondos

SAFI Reservas es la filial más reciente para su grupo. Sus activos bajo administración han mostrado un crecimiento relevante, con un alza de 88,2% en 2019. Al cierre de marzo 2020 totalizaba RD\$3.534 millones (62,8% de crecimiento en relación al cierre de marzo 2019), en tanto que su participación de mercado se ha mantenido relativamente estable en torno a 5%. Al cierre de marzo de 2020 mantiene 4 fondos operativos:

- Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya, operativo desde enero 2017, alcanzando un patrimonio cercano a los RD\$1.978 millones, representando un 15,4% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo es calificado en A+fa/M2 por Feller Rate.
- Fondo Mutuo Matrimonial Mediano Plazo Reservas El Bohío, colocado en julio 2017 alcanzando un monto cercano RD\$617 millones, representando un 4,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Reservas Larimar, colocado también en julio 2017, alcanzando un monto cercano a los RD\$ 107 millones, representando un 0,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Dólares Reservas Caoba, colocado en mayo de 2018, alcanzando un monto cercano RD\$832 millones, representando un 8,9% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares.

## 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.

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*