

Riesgo	27.Ene.2025	21.Jul.2025
Crédito	A+fa	AA-fa
Mercado	M2	M2

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-23	Dic-24	May-25
Activos administrados (MM RD \$)	8.369	11.776	15.679
Patrimonio (MM RD \$)	8.347	11.742	15.643
Valor Cuota (RD \$)	1.546,5	1.712,5	1.779,4
Rentabilidad acumulada*	10,2%	10,7%	3,9%
N° Aportantes	347	76	57

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2023 y 2024 y EEFF interinos al cierre de mayo 2025.

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

FUNDAMENTOS

El Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya (SIVFIA-020) es un fondo de inversión abierto orientado principalmente a la inversión en instrumentos o valores de renta fija, en moneda nacional, emitidos en el mercado dominicano, que ponderen una duración máxima de cartera de 365 días.

El alza en la calificación asignada a "AA-fa" otorgada a las cuotas del Fondo responde a un mejor perfil crediticio de su cartera de inversiones, que se complementa 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 el traspaso de límites reglamentarios durante el periodo, no obstante, han sido subsanados dentro de los plazos establecidos, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

La calificación de riesgo de mercado "M2" se sustenta en una duración dentro de los límites reglamentarios, con un promedio bajo los 365 días, y una inversión 100% en pesos dominicanos.

El Fondo es manejado por Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. (calificada en AA-af por Feller Rate), filial de Grupo Reservas, con una amplia trayectoria en el mercado dominicano. Al cierre de mayo 2025 gestionaba ocho fondos de inversión, por un monto total cercano a los RD\$52.465 millones, alcanzando una participación de mercado cercana al 14,8%.

En los últimos 12 meses, el patrimonio promedio del Fondo exhibió un comportamiento relativamente volátil con una tendencia al alza, aumentando un 92,5%. Al cierre de mayo 2025, gestionó un patrimonio de RD\$15.643 millones, siendo el segundo mayor fondo para su administradora y grande para el segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos, representando un 29,8% y un 29,9%, respectivamente.

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumplió con su objetivo de inversión. Al cierre de mayo 2025, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (79,5%), instrumentos del Banco Central (7,7%) y cuotas de fondos de inversión (3,9%). El porcentaje restante (8,9%) se encontraba en caja y otros activos.

La diversificación de la cartera fue adecuada. Al cierre de mayo 2025, la cartera mantuvo 18 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas corrientes ni cuentas de ahorro) concentraron el 53,3% del activo.

A la misma fecha, un 23,4% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, que sumado a cuotas de fondo de fácil rescate (3,9%) y lo que mantenía en cuentas corrientes y bancarias (8,9%), entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual 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 2025, los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

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

Entre mayo 2024 y mayo 2025 la duración ha tenido un comportamiento volátil, con una clara tendencia a la baja, situándose en 57 días al cierre de mayo 2025, dentro del límite reglamentario. En los últimos 12 meses, la duración promedió 89 días.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com

Por otro lado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

Entre mayo 2022 y mayo 2025, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 32,9%, lo que en términos anualizados se traduce en un 9,9%. Así, se observa una rentabilidad similar al segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. así mismo, presenta una volatilidad similar en el retorno, resultando en un índice ajustado por riesgo en línea con fondos comparables.

Durante los últimos años, a consecuencia de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se evidenció una mayor inflación a nivel global, que fue 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 los últimos dos años se ha continuado observando una alta volatilidad en las tasas de interés de largo plazo y corto plazo, aunque estas últimas han estado volviendo a la normalidad en los últimos meses. Por su parte, el tipo de cambio mantiene una volatilidad superior a su promedio histórico, exacerbada en abril producto de la coyuntura internacional, afectando el valor de activos locales y el retorno de algunos fondos de la industria. Por otra parte, la inflación local ha vuelto al rango meta, permitiendo una desescalada de la tasa de política monetaria. Con todo, la evolución de las variables descritas anteriormente podría verse afectada por la coyuntura internacional arancelaria impulsada por EE. UU. y como responda China, Europa y el resto del mundo y por cómo la inflación y el sector real se vea afectado por estas políticas proteccionistas. Lo que, sumado al agravamiento de los conflictos bélicos internacionales, pudiera llevarnos a un escenario incierto. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectarán los retornos de los fondos y sus decisiones de inversión.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Alto perfil de solvencia del activo subyacente.
- Fondo gestionado por SAFI Reservas, administradora con un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración.

RIESGOS

- Traspaso de límites reglamentarios durante el periodo, no obstante, han sido subsanados dentro de los plazos establecidos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO MENSUAL Y DURACIÓN DE CARTERA

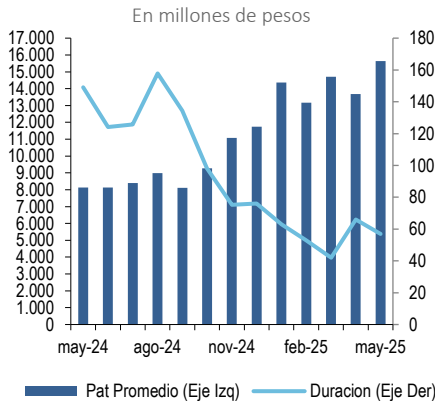


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en renta fija nacional, con una duración promedio máxima de 365 días.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya es un fondo de inversión abierto orientado principalmente a la inversión en instrumentos o valores de renta fija, en moneda nacional, emitidos en el mercado dominicano.

El Fondo puede invertir, principalmente, en instrumentos de corto y mediano plazo, ponderando una duración máxima de cartera de 365 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.
- Las inversiones deben tener calificación de riesgo mínima de "C-3" para corto plazo y "BBB-" para largo plazo.
- Al menos un 60% de las inversiones deben ser de corto plazo (vencimiento hasta 365 días) y hasta un 40% de las inversiones pueden ser de mediano y largo plazo (vencimiento mayor a 365 días).
- 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.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en depósitos en cuenta de ahorros y depósitos en cuenta corriente.
- La inversión máxima en instrumentos financieros emitidos por 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 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.

RESUMEN CARTERA INVERSIONES

Ago-24 Nov-24 Feb-25 May-25

Certificados Financieros	61,9%	80,9%	79,8%	79,5%
Bonos Banco Central	12,7%	5,2%	11,4%	7,7%
Cuotas de Fondos de Inversión	18,8%	9,7%	3,8%	8,9%
Bonos Corporativos	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Cartera	81,2%	90,3%	96,2%	91,1%
Caja y Otros Activos	18,8%	9,7%	3,8%	8,9%
Total Activos	100%	100%	100%	100%

RESUMEN CARTERA *

Corto Plazo	Mediano/Largo Plazo	May-24	May-25
C-1+	AAA, AA+	37,2%	49,2%
C-1	AA, AA-, A+, A	26,5%	45,0%
C-2	A-, BBB+, BBB	35,1%	5,2%
	BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
	BB-, B	0,0%	0,0%
	C, D	0,0%	0,0%
	NR	1,2%	0,7%

*No considera Cuentas Corrientes ni Cuentas de Ahorro

**Considera calificaciones de fondos de inversión y solvencia

EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

May-24 Sep-24 Ene-25 May-25

Duración (días)*	149	134	63	57
% en RD\$	100%	100%	100%	100%

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

*Considera activos que tienen una fecha de vencimiento determinada.

- El Fondo debe mantener al menos un 8% 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, 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 (RD\$5.000).

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

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera consistente con su objetivo de inversión

EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO

Al cierre de mayo 2025, el Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya gestionó un patrimonio de RD\$15.643 millones, siendo el segundo mayor fondo para su administradora y grande para el segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos, representando un 29,8% y un 29,9%, respectivamente.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2024 representan razonablemente la situación financiera de este. En relación con el cierre del año 2023, sus activos aumentaron un 40,7%, debido principalmente a nuevos aportantes y mayores aportes. Por su parte, los pasivos alcanzaron los RD\$34,1 millones, compuesto principalmente por comisiones por pagar a la Administradora. El beneficio neto del periodo fue de RD\$920 millones, que representa un alza de 60,1% con relación al año 2024, y se explicó fundamentalmente por el mayor volumen de cartera gestionada.

En los últimos 12 meses, el patrimonio promedio del Fondo exhibió un comportamiento relativamente volátil con una tendencia al alza, aumentando un 92,5%. Este efecto se apreció en todo el segmento de fondos financieros y se explicó fundamentalmente por el mejor entorno de tasas, que a la vez impactó en un mayor retorno de los fondos.

En relación con los aportantes, en los últimos 12 meses se observa un crecimiento de 65,5%, alcanzando 6.685 partícipes al cierre de mayo 2025, presentando una moderada concentración de aportantes.

Por otro lado, en los últimos 12 meses, el Fondo no presentó caídas significativas de su patrimonio diario producto de rescates, alcanzando una volatilidad patrimonial similar al segmento de fondos comparables.

CARTERA INVERTIDA EN OBJETIVO, CON ADECUADA DIVERSIFICACIÓN POR EMISOR

Al cierre de mayo 2025, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (79,5%), instrumentos del Banco Central (7,7%) y cuotas de fondos de inversión (3,9%). El porcentaje restante (8,9%) se encontraba en caja y otros activos.

La diversificación de la cartera fue adecuada. Al cierre de mayo 2025, la cartera mantuvo 18 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas corrientes ni cuentas de ahorro) concentraron el 53,3% del activo, siendo los más relevantes el Banco Reservas (21,3%), Banco Múltiple Santa Cruz (17,5%) y Asociación Cibao de Ahorro y Préstamos (14,5%).

ALTO PERFIL CREDITICIO DE CARTERA

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

Entre mayo 2024 y mayo 2025, se observa una mejora en la calidad crediticia de la cartera, debido a una mayor proporción en instrumentos calificados en "C-1+" o equivalentes, en desmedro de emisiones calificadas en "C-1".

Durante el mismo periodo, un 0,7% de la cartera estaba en inversiones sin clasificación de riesgo, las cuales correspondían a cuotas de fondos de inversión abiertos.

HOLGADA LIQUIDEZ DE CARTERA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de mayo 2025, un 23,4% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, que sumado a cuotas de fondo de fácil rescate (3,9%) y lo que mantenía en cuentas corrientes y bancarias (8,9%), entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual 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 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 mayo 2025, los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

DURACIÓN MENOR AL MÁXIMO REGLAMENTARIO Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

Entre mayo 2024 y mayo 2025 la duración ha tenido un comportamiento volátil, con una clara tendencia a la baja, situándose en 57 días al cierre de mayo 2025, dentro del límite reglamentario. En los últimos 12 meses, la duración promedió 89 días.

Por otro lado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

La duración dentro de los límites reglamentarios e inferior a 360 días, junto con la nula exposición a otras monedas, sustenta la calificación "M2" para el riesgo de mercado que indica una moderada a baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

INDICE AJUSTADO POR RIESGO SIMILAR AL SEGMENTO

Entre mayo 2022 y mayo 2025, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 32,9%, lo que en términos anualizados se traduce en un 9,9%. Así, se observa una rentabilidad similar al segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. así mismo, presenta una volatilidad similar en el retorno, resultando en un índice ajustado por riesgo en línea con fondos comparables.

En los últimos doce meses, este segmento muestra un nivel de rentabilidad que fue descendiendo con relación a periodos anteriores, esto por el control de la inflación, pero al mismo tiempo se evidenció una mayor volatilidad, producto del escenario de liquidez actual de mercado, que ha incidido en un alza de las tasas ante la menor disponibilidad de recursos.

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, estatutarias e internas aplicables, manteniendo un equilibrio 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, de al menos cinco personas. Actualmente está compuesto por siete 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, incluyendo el sistema de gestión de riesgos implementado.

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, Alta Gerencia, Directivos y Gerenciales.

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, sin perjuicio de

lo dispuesto por la normativa especial vigente en materia 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 a la Administradora 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, a fin de asegurar el cumplimiento de las regulaciones emitidas.

El Comité de Inversiones de Fondos Financieros se encarga de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión abierto 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 de Fondos No Financieros 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, a fin de obtener la máxima rentabilidad.

El Comité de Disciplina se encarga de conocer las infracciones en las que incurra el personal y aplicar las sanciones previamente establecidas en sus políticas, acorde a la magnitud de la infracción.

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 Salud, Seguridad Ocupacional y Gestión Ambiental es el responsable de planificar y dirigir las acciones de coordinación en situaciones de emergencia que requieran intervención, con la finalidad de dar respuestas oportunas para mitigar el impacto de los desastres naturales y riesgos laborales que pudieran afectar a la Administradora y el personal, implementando el programa de seguridad y salud de la empresa conforme a las disposiciones establecidas por el Ministerio de Trabajo.

El Comité Continuidad de Negocios es el responsable de gestionar la adecuada implementación del Plan de Continuidad de Negocios de la Institución y activarlo ante la ocurrencia de eventos que lo ameriten.

El Vicepresidente Ejecutivo es el principal ejecutivo de la Administradora y es responsable de 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 y 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 Legal es responsable de ejecutar los procesos legales internos y tercerizados de las operaciones de la Administradora, a fin de proteger sus intereses, acorde a las normativas establecidas.

La Gerencia de Proyectos es responsable de planificar, ejecutar y supervisar los proyectos dentro de la Administradora, asegurando que se cumplan los objetivos en tiempo, presupuesto y calidad, gestionando adecuadamente los recursos involucrados.

La Dirección Senior de Operaciones es responsable de garantizar de forma sostenible el manejo, control y cumplimiento de las operaciones realizadas en la Administradora, incluyendo los procesos contables y administrativos, con el fin de garantizar el crecimiento sostenible de la SAFI.

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 Administradora.

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 es responsable de administrar y custodiar los recursos financieros de la institución, asegurar la realización de los cierres contables, los estados financieros básicos e informar sobre el comportamiento de los recursos y obligaciones de la Administradora, así como efectuar los registros contables directos según las operaciones y actividades de la empresa.

La Dirección de Inversiones es responsable de administrar y ejecutar de manera eficiente y efectiva las estrategias de inversión de los fondos administrados, asegurando el cumplimiento de los objetivos y lineamientos establecidos por el Consejo de Administración dentro del marco de la normativa vigente, el reglamento interno del respectivo fondo y demás normativas internas aplicables a la Administradora.

La Gerencia de Inversiones es responsable de contribuir con la ejecución de las actividades de inversión de la Administradora, en el marco de la normativa vigente, el reglamento interno de cada fondo y las políticas internas aplicables.

La Dirección de Estructuración es responsable de velar y garantizar el diseño, desarrollo y ejecución de estrategias de estructuración y originación de oportunidades de inversión para los fondos, en el marco de la normativa vigente, el reglamento interno del respectivo fondo bajo estructuración y demás normativas internas aplicables a las SAFIs.

La Dirección Senior de Negocios es responsable de asegurar la comercialización de los fondos de inversión administrados, así como la aplicación de estrategias corporativas.

La Gerencia de Estrategias y Comunicaciones es responsable de desarrollar y ejecutar las estrategias de comunicación y relación comercial, procurando el fortalecimiento de servicio al cliente y la mejora de experiencia en todos los puntos de contacto, así como garantizar el monitoreo del comportamiento de los indicadores claves del negocio y del cumplimiento del plan estratégico de la Administradora.

La Gerencia de Riesgo es responsable de dirigir las actividades referentes a la gestión integral de riesgos a los que se encuentran expuestos la Administradora y sus fondos de inversión. Entre sus principales tareas se encuentra 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 compuesta 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 el 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 2024 y 2025, se efectuaron cambios en la estructura organizacional de la Administradora, creándose los cargos de Director Senior de Negocios, Gerente de Proyectos y Gerente de Estrategias y Comunicaciones. También se observaron cambios en la Gerencia de Negocios, Dirección y Gerencia de Inversiones, Gerencia Legal y en la composición de algunos comités de apoyo 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.

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 una serie de manuales y procesos que incluyen políticas de administración de liquidez, administración y análisis de riesgo, estructuración de fondos de inversión y operaciones de fondos. Estos procesos cuentan con una estructura que es guía para los administradores de fondos y para los comités de inversiones.

Dentro de los aspectos más relevantes, 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, fusión o liquidación 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 establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas, supervisar la labor del administrador de fondos de inversión, acoger las recomendaciones del Comité de Riesgo, monitorear y evaluar las condiciones de mercado, entre otros.

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:

- Manual de Organizaciones y Funciones
- Manual de Administración de Liquidez
- Manual de Administración de Riesgos y Análisis de Riesgos
- Manual de Normas de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo
- Manual de Implementación de controles y Monitoreo de controles
- Código de Ética y Normas Internas de Conducta
- Reglamentos Interno del Consejo de Administración y de los Comités de Apoyo (Cumplimiento PLAFT, Auditoria y Cumplimiento Regulatorio, Disciplina, Nombramiento y Remuneraciones, Riesgo, Inversiones e Inversiones de Fondos no Financieros)

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.

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.

De acuerdo con los estados financieros auditados, al cierre del año 2024 los ingresos por comisiones aumentaron un 72,1% en comparación al cierre de 2023, alcanzando RD\$518 millones, mientras que los gastos operacionales aumentaron 30,9%, debido a mayores gastos en sueldos, servicios contratados, entre otros. Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en un 34,9%. Con todo, la utilidad creció desde RD\$61,8 millones al cierre de 2023 a RD\$169,3 millones al cierre de 2024.

A mayo 2025 los ingresos por comisiones aumentaron un 44,2% en comparación a mayo 2024, alcanzando RD\$287 millones, mientras que los gastos operacionales aumentaron 22,6%. Con todo, la utilidad fue de RD\$116,7 millones, duplicando lo alcanzado a mayo de 2023 que llegaba a RD\$66,8 millones.

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.

El Banco de Reservas está calificado en "AAA/perspectivas Estables" por Feller Rate. La calificación otorgada se sustenta en la solidez de su perfil crediticio, respaldado por un modelo de negocios sólido, rentabilidad alta, una calidad de activos sólida y estable, una estructura de fondeo consistente y niveles adecuados de liquidez, así como un respaldo patrimonial adecuado. Además, la calificación tiene en cuenta el soporte que el otorga el Estado Dominicano, dada su condición de banco estatal. El banco tiene una posición relevante en todos los segmentos que atiende. Al cierre de diciembre 2024 alcanzaba una cuota de mercado de colocaciones de un 31,0%.

ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo 2025 el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$52.465 millones (45,9% de crecimiento en relación con el cierre de mayo 2024). Por otra parte, su participación de mercado ha aumentado, pasando de 8,4% al cierre de diciembre de 2022 a 14,8% al cierre de mayo de 2025.

Actualmente, la administradora gestiona ocho fondos de inversión:

- 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 2025, gestionó un patrimonio de RD\$15.647 millones, representando un 29,9% del segmento de fondos abiertos money market en pesos. El Fondo está calificado en "AA-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 2025, gestionó un patrimonio de RD\$2.323 millones, representando un 25,6% 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 2025, gestionó un patrimonio de RD\$1.545 millones, representando un 17,0% 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 menor o igual a 365 días, orientado principalmente a la inversión en instrumentos denominados en dólares estadounidenses. Al cierre de mayo 2025, gestionó un patrimonio de US\$53,3 millones, representando un 28,6% del segmento de fondos abiertos money market 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 2025 gestionó un patrimonio de RD\$7.002 millones, representando un 54,2% del segmento de fondos inmobiliarios en pesos. El Fondo está calificado en "A-fa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II 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 2025 gestionó un patrimonio de RD\$23,8 millones, representando un 0,2% del segmento de fondos inmobiliarios en pesos. El Fondo está calificado en "BBBfa (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 2025, gestionó un patrimonio de RD\$15.835 millones.

millones, representando un 13,1% del segmento de fondos de desarrollo de sociedades en pesos. El Fondo está calificado en "BBB+fa (N)" por Feller Rate.

- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo en Dólares Reservas II 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 2025, gestionó un patrimonio de US\$116,9 millones, representando un 7,3% del segmento de fondos de desarrollo de sociedades en dólares. El Fondo está calificado en "BBB+fa (N)" por Feller Rate.

	27-Ene-23	27-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25	21-Jul-25
Riesgo Crédito	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa	AA-fa
Riesgo Mercado	M2	M2	M2	M2	M2	M2

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2024	May. 2025
Efectivo y Equivalente	2.334.155	1.910.565	2.419.299	4.123.254
Inversiones	2.044.370	6.305.996	9.132.964	11.360.972
Otros Activos	59800,692	152739,118	223.951	195.243
Total Activos	4.438.326	8.369.301	11.776.213	15.679.469
Pasivos Financieros	0	0	0	0
Otros Pasivos	9.906	22.066	34.062	36.471
Total Pasivos	9.906	22.066	34.062	36.471
Patrimonio	4.428.420	8.347.234	11.742.151	15.642.998
Ingresos	351.282	703.479	1.107.389	659.606
Gastos	89.668	128.560	186.770	120.053
Utilidad (pérdida) Neta	261.614	574.920	920.619	539.553
Endeudamiento Global*	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	46,1%	75,3%	77,6%	72,5%
Utilidad sobre Inversiones**	10,2%	13,8%	11,9%	12,6%
Utilidad sobre Ingresos	74,5%	81,7%	83,1%	81,8%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022, 2023 y 2024, y EEFF interinos al cierre de mayo 2025.

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Utilidad final anualizada sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.

— 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:

- Esteban Peñailillo – 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.