

Riesgo	Jul. 2022	27.Ene. 2023
Crédito	A-fa	A-fa
Mercado	M3	M3

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-20	Dic-21	Nov-22
Activos administrados (MUS \$)	42.533	60.484	43.530
Patrimonio (MUS \$)	42.481	60.401	43.484
Valor Cuota (US \$)	10,9	11,1	11,3
Rentabilidad acumulada*	2,6%	1,7%	2,0%
N° Aportantes	604	844	806

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020 y 2021 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2022.

\*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 desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de activos.

La calificación de riesgo de mercado "M3" se sustenta en una duración dentro de los límites reglamentarios 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. Actualmente, la administradora maneja seis fondos de inversión, gestionando un patrimonio de RD\$12.214 millones al cierre de noviembre 2022. AFI Reservas es calificada por Feller Rate en "AA-af".

En los últimos 12 meses, el patrimonio promedio exhibió un comportamiento volátil, con una tendencia a la baja y una caída de un 35,3%. Al cierre de noviembre 2022, gestionó un patrimonio de US\$43,5 millones, siendo un fondo mediano para su administradora como para el segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares, representando un 19,6% y un 17,8%, respectivamente.

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumplió con su objetivo de inversión. Al cierre de noviembre 2022, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (51,8%), cuotas de fondos de inversión (33,5%) y bonos (6,1%). El porcentaje restante (8,6%) se encontraba en caja y otros activos.

La diversificación de la cartera fue adecuada. Al cierre de noviembre 2022, la cartera mantuvo 15 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas de ahorro), concentraron el 46,2% del activo.

A la misma fecha, un 43,8% 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 16,5% 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 noviembre 2022, 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 noviembre 2021 y noviembre 2022, el perfil crediticio se mantuvo estable, concentrándose en instrumentos con calificación de riesgo en rango "BBB/C-2" o equivalentes.

En los últimos 12 meses, la duración ha exhibido una tendencia a la baja, situándose en 195 días al cierre de noviembre 2022. En los últimos 12 meses, la duración promedió 515 días (1,4 años).

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

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

Entre noviembre 2019 y noviembre 2022, el Fondo exhibe una rentabilidad acumulada de 6,6%, lo que en términos anualizados se traduce en un 2,4%. Así, alcanza una rentabilidad promedio superior al segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares, pero con una mayor volatilidad en el retorno, resultando en un menor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

Durante los últimos tres 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 las bolsas bursátiles y los tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Para este año se espera una desaceleración de la economía mundial y local. Con todo, esperamos que la volatilidad de los activos se mantenga mientras no exista claridad de la profundidad de la desaceleración económica, el control de la inflación, la desescalada de tasas de interés y el impacto en el tipo de cambio.

#### 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.
- Escenario de desaceleración económica e inflación amplía volatilidad de 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.

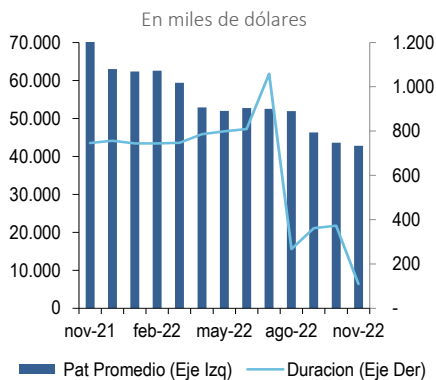
- Hasta un 70% del portafolio puede estar invertido en Bonos de Oferta Pública o Papeles Comerciales inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomisos representativos de deuda de oferta pública.
- Hasta un 15% del portafolio 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).

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO Y DURACIÓN DE CARTERA



Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados a diciembre 2021 y EEFF interinos a noviembre 2022.

### RESUMEN CARTERA INVERSIONES

Feb-22 May-22 Ago-22 Nov-22

Certificados Financieros	64,9%	58,0%	49,0%	51,8%
Cuotas Fondos de Inversión	27,9%	33,6%	40,5%	33,5%
Bonos	4,9%	8,1%	5,4%	6,1%
Instrumentos Ministerio de Hacienda	2,1%	0,0%	2,0%	0,0%
<b>Total Cartera</b>	<b>99,8%</b>	<b>99,7%</b>	<b>96,9%</b>	<b>91,4%</b>
Caja y Otros Activos	0,2%	0,3%	3,1%	8,6%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### RESUMEN CARTERA FONDO MUTUO\*

Corto Plazo	Mediano/Largo Plazo	Nov-21	Nov-22
C-1+	AAA, AA+	8,1%	22,2%
C-1	AA, AA-, A+, A	1,7%	17,5%
C-2	A-, BBB+, BBB	89,6%	51,7%
	BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
	BB-, B	0,0%	0,0%
	C, D	0,0%	0,0%
	NR	0,0%	0,0%

\*No considera Cuentas Corrientes ni Cuentas de Ahorro.

### EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

Feb-22 May-22 Ago-22 Nov-22

Duración (días)*	744	799	301	195
% 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 noviembre 2022, el Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba gestionó un patrimonio de US\$43,5 millones, siendo un fondo mediano para su administradora como para el segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares, representando un 19,6% y un 17,8%, respectivamente.

Durante el período analizado, el patrimonio promedio exhibió un comportamiento volátil con una tenencia a la baja, con una caída de un 40,1% entre noviembre 2021 y noviembre 2022. En relación con los aportantes, en los últimos 12 meses, se observa una caída anual de 1,6%, alcanzando 806 partícipes al cierre de noviembre 2022, 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 2 días, lo que representa cerca de un 0,8% de los días hábiles de dicho periodo. Además, el Fondo refleja una volatilidad patrimonial similar 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 noviembre 2022, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (51,8%), cuotas de fondos de inversión (33,5%) y bonos (6,1%). El porcentaje restante (8,6%) se encontraba en caja y otros activos.

La diversificación de la cartera fue adecuada. Al cierre de noviembre 2022, la cartera mantuvo 15 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas de ahorro), concentraron el 46,2% del activo, siendo los más relevantes el Banco de Reservas (16,3%), Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II (15,6%) y Banco Promerica (14,5%).

### ADECUADO PERFIL CREDITICIO DE CARTERA

Durante el período analizado, la cartera del Fondo mantuvo una adecuada calidad crediticia. Entre noviembre 2021 y noviembre 2022, el perfil crediticio se mantuvo estable, concentrándose en instrumentos con calificación de riesgo en rango "BBB/C-2" o equivalentes.

### HOLGADA LIQUIDEZ DE CARTERA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de noviembre 2022, un 43,8% 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 16,5% 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 noviembre 2022, los pasivos representaban un 0,1% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

## DURACIÓN DE CARTERA ENTRE LÍMITES REGLAMENTARIOS Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

Durante el período analizado, la duración ha exhibido una tendencia a la baja, situándose en 195 días al cierre de noviembre 2022. En los últimos 12 meses, la duración promedió 515 días (1,4 años).

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

La duración promedio anual, junto con la nula exposición a otras monedas, sustenta la calificación "M3" para el riesgo de mercado, que indica una moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

## RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre noviembre 2019 y noviembre 2022, el Fondo exhibe una rentabilidad acumulada de 6,6%, lo que en términos anualizados se traduce en un 2,4%. Así, se observa una rentabilidad promedio levemente superior al segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares, pero con una mayor volatilidad en el retorno, resultando en un menor índice ajustado por riesgo respecto 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 Gerencia Administrativa y de Operaciones es responsable de ejecutar las operaciones de back office de los fondos de inversión gestionados. Además, debe validar en el Sistema de Fondos de Inversión todos los procesos del ciclo de vida de un fondo de inversión, revisar los reportes de las operaciones transadas, y mantener y validar los registros de los clientes individuales y conformar el expediente.

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 están facultadas para ejecutar las actividades de inversión en el marco de la normativa vigente. Además, deben proponer al Comité de Inversiones modificaciones a las políticas de inversión de los fondos de inversión, evaluar y efectuar seguimientos a los activos propiedad de los fondos y elaborar un reporte al Comité que describa la gestión realizada.

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.

El Ejecutivo de Control Interno debe verificar que quienes desempeñan funciones para la Administradora, implementen y ejecuten las políticas, procedimientos y controles internos aprobados por el Consejo de Administración, de manera que la sociedad 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. También debe diseñar el programa de actividades que será implementado durante el año, y revisar y firmar los hechos relevantes reportados por las diferentes áreas de la Administradora.

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. También debe elaborar y analizar los reportes de operaciones sospechosas (ROS) y remitirlo a la Unidad de Análisis Financiero (UAF), y participar con la alta gerencia en la elaboración y actualización del Código de Conducta y/o Manual de Normas Internas de Conducta, y velar por su cumplimiento.

Según el Reglamento interno de Comités, actualizado en marzo de 2022, se incorporaron 2 nuevos comités. 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. 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.

Durante diciembre 2022, se realizaron cambios en la composición del Consejo de Administración.

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.

## 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 directores, 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.

Con el fin de hacer más eficientes los procesos productivos, durante 2021 y 2022 la Administradora continúa con un proceso de digitalización iniciado en 2019. En las etapas actuales, se está trabajando en la firma electrónica de los clientes y en la integración con el sistema bancario. De esta forma, se mejorará el seguimiento de los casos y el control de los clientes. Adicionalmente, durante este año, se espera implementar una plataforma tecnológica en donde se realicen las simulaciones de inversión.

Durante los últimos años 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. El crecimiento de los activos administrados permitió a la Administradora, al cierre de diciembre 2021, incrementar sus ingresos por comisión un 156,2% con relación al cierre del año 2020. Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 68,0%, logrando así revertir los resultados operacionales negativos registrados al cierre de 2020. Por su parte, los ingresos financieros se mantuvieron estables. Con todo, la utilidad neta en 2021 se situó en RD\$63,1 millones, monto superior a los RD\$0,85 millones obtenidos en 2020.

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. El mínimo actual alcanza un 1%.

## 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 "AA+/perspectivas Estables" por Feller Rate. La calificación otorgada se sustenta en un perfil de negocios muy fuerte, una capacidad de generación, perfil de riesgos, y fondeo y liquidez considerados como fuerte, y un respaldo patrimonial calificado como adecuado. La calificación también considera el soporte que le otorga su propietario, el Estado Dominicano. El banco tiene una posición relevante en todos los segmentos que atiende. A octubre de 2022 alcanza una cuota de mercado de colocaciones de un 31,4%, situándose en el primer lugar de la industria.

## ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de noviembre 2022 los activos bajo administración totalizaban RD\$12.214 millones (con una caída de 25,4% con relación al cierre de noviembre 2021). Por otra parte, su participación de mercado ha aumentado, pasando de 5,3% al cierre de 2017 a 8,8% al cierre de noviembre de 2022.

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 noviembre 2022, gestionó un patrimonio de RD\$4.395 millones, representando un 19,7% 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 noviembre 2022, gestionó un patrimonio de RD\$1.238 millones, representando un 5,5% 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 noviembre 2022, gestionó un patrimonio de RD\$1.131 millones, representando un 5,1% 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\$43,5 millones, representando un 17,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. El Fondo está calificado en "A-fa/M3" 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 noviembre de 2022, gestionó un patrimonio de RD\$3.060 millones, representando un 7,9% del segmento de fondos inmobiliarios. 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. En enero 2023, el Fondo inició su fase operativa.

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

## — 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.

*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.*