

02.Ago.2023

Cuotas BBBfa (N)

* Detalle de calificaciones en Anexo.

EMISIÓN DE CUOTAS

Emisión Total US\$200.000.000

Programa de Emisiones Emisión Única

Valor Nominal de la Cuota US\$10.000

Vencimiento del Fondo 20 años a partir de la fecha de emisión de la Emisión Única de las cuotas

Fuente: Información elaborada por Feller Rate en base al prospecto de emisión del Fondo.

* Emisión única, pudiendo aumentar el patrimonio del Fondo haciendo ampliaciones con cargo al programa de emisiones.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo en Dólares Reservas II tiene como objetivo generar rendimientos y preservar y aumentar el capital a mediano y largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de deuda y de capital que no se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV) y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, infraestructura, consorcios, proyectos, fideicomisos y entidades sin fines de lucro (Entidades Objeto de Inversión), del sector público y privado, que estén domiciliados en República Dominicana y cuya actividad principal se desarrolle en cualquier sector económico excepto el sector financiero.

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a que será manejado por una administradora que posee un alto nivel de estructuras para la gestión de fondos y adecuadas políticas y procedimientos, con equipos suficientes para la gestión de fondos, control y seguimiento. En contrapartida la calificación considera la baja diversificación de activos esperada, el alto nivel de endeudamiento permitido, la larga duración del Fondo, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado que puede impactar en el valor de los activos.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo sin cartera para su evaluación.

El Fondo será gestionado por la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A., que cuenta con seis fondos operativos. La administradora está calificada en "AA-af" por Feller Rate.

El Fondo contempla una emisión total de US\$200 millones, equivalentes a 20.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$10.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

El Fondo formará su cartera en el mediano plazo. El reglamento interno estipula un período de adecuación a su política de inversión de hasta 3 años, contados a partir de la fecha de inicio de la fase operativa.

Se espera que el Fondo cuente con una baja diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 80% de su portfolio en una misma entidad objeto de inversión.

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no contarán con un mercado secundario. La liquidez de la cartera del Fondo estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos, y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% del patrimonio. Además, se señala que, ante necesidades de liquidez, el Fondo podrá acceder a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera, por un plazo máximo de 48 horas, que en total no superen el 10% del patrimonio. En ningún caso, los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo podrán ser objeto de garantías por los préstamos incurridos.

Adicionalmente, el reglamento establece como *benchmark* para comparar el desempeño del Fondo, la Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada (TIPPP), en dólares, de los certificados financieros y/o depósitos a plazo de los bancos múltiples, publicadas por el Banco Central de República Dominicana.

El Fondo tendrá una vigencia de hasta 20 años contados a partir de la fecha de emisión del primer tramo de la emisión única de su programa de emisiones. El plazo es consistente con el objetivo de inversión y con su estrategia.

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión.
- Posee adecuados y completos manuales de políticas y procedimientos para la administración de los fondos.

RIESGOS

- Fondo sin cartera para evaluación.
- Baja diversificación esperada en el mediano plazo.
- Alto endeudamiento permitido.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en valores representativos de deuda o de capital de entidades objeto de inversión no inscritos en el Registro del Mercado de Valores y domiciliados en República Dominicana

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo en Dólares Reservas II tiene como objetivo generar rendimientos y preservar y aumentar el capital a mediano y largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de deuda y de capital que no se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV) y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, infraestructura, consorcios, proyectos, fideicomisos y entidades sin fines de lucro (Entidades Objeto de Inversión), del sector público y privado, que estén domiciliados en República Dominicana y cuya actividad principal se desarrolle en cualquier sector económico excepto el sector financiero.

El Fondo también podrá invertir en la adquisición de bienes inmuebles concluidos en su construcción, documentos que representen derecho de usufructo sobre bienes inmuebles, concesiones administrativas, proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción y activos financieros.

Por otra parte, el reglamento establece como *benchmark* para comparar el desempeño del Fondo, la Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada (TIPPP), en dólares, de los certificados financieros y/o depósitos a plazo de los bancos múltiples, publicadas por el Banco Central de República Dominicana. La comparación se realizará en los primeros 10 días hábiles de cada mes.

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

- Al menos un 60% del portafolio deberá estar invertido en valores representativos de deuda o de capital de entidades objeto de inversión, no inscritas en el Registro del Mercado de Valores.
- Hasta un 80% del portafolio podrá estar invertido en una misma entidad objeto de inversión.
- Hasta un 80% del portafolio podrá estar invertido en proyectos inmobiliarios en fase de diseño, de construcción o de terminación.
- Hasta un 80% del portafolio podrá estar invertido en bienes inmuebles o edificios terminados, terrenos, documentos que representen derechos de usufructo o concesiones administrativas.
- Hasta un 80% del portafolio podrá estar invertido en un mismo proyecto inmobiliario o activo inmobiliario.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en valores de renta fija emitidos por el Banco Central o el Ministerio de Hacienda de la República Dominicana.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en valores de renta fija de oferta pública del sector corporativo, en valores de renta fija emitidos por entidades de intermediación financiera, en valores de renta fija de oferta pública emitidos por fideicomisos o en valores de renta variable de oferta pública emitidos en procesos de titularizaciones.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en depósitos a la vista o depósitos a plazo en entidades de intermediación financiera.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en cuotas de fondos abiertos o fondos cerrados.
- Hasta un 80% del portafolio podrá estar invertido en organismos multilaterales.
- En caso de inversión de oferta pública, hasta un 80% del portafolio podrá estar invertido en instrumentos emitidos o garantizados por una mismo emisor o grupo económico y financiero.
- Hasta un 20% del portafolio podrá estar invertido en valores de renta fija y de renta variable emitidos por personas vinculadas a la Administradora.
- Hasta un 20% del portafolio podrá estar invertido en valores representativos de deuda y valores representativos de capital en entidades objeto de inversión emitidos por personas vinculadas a la Administradora.
- El Fondo no podrá 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 no podrá invertir en valores representativos de deuda ni valores representativos de capital en entidades objeto de inversión emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- La Administradora, miembros del consejo de administración y del comité de inversión y, en general, todos sus ejecutivos y empleados, no podrán arrendar, usufructuar,

utilizar o explotar, en forma directa o indirecta, los valores o bienes propiedad de los fondos de inversión que administren, ni enajenar o arrendar de los suyos a estos.

Adicionalmente, el reglamento interno del Fondo detalla la inversión en cada sector económico.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Fondo sin cartera para evaluación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo en Dólares Reservas II contempla una emisión total de US\$200 millones, equivalentes a 20.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$10.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

MADURACIÓN DE LA CARTERA EN EL MEDIANO PLAZO

El Fondo contará con una fase pre-operativa de hasta 14 meses a partir de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores, o cuando el Fondo alcance un activo administrado igual o mayor a US\$1 millón, equivalente a la colocación de 100 cuotas, y un aportante como mínimo, pudiendo ser prorrogable dicha etapa, por única vez, por hasta 6 meses adicionales por la SIMV, previa solicitud debidamente fundamentada por la administradora.

Durante la fase pre-operativa, el Fondo sólo podrá invertir en instrumentos de renta fija emitidos por el Gobierno Central y el Banco Central de la República Dominicana, en depósitos de entidades de intermediación financiera y en valores de renta fija inscritos en el RMV, con calificación de riesgo de grado de inversión, cuyo vencimiento sea menor a un año.

Por otra parte, el reglamento interno estipula un período de adecuación a su política de inversión de hasta 3 años, contados a partir de la fecha de inicio de la fase operativa. Dicho plazo de adecuación podrá ser prorrogado, de manera excepcional, por el CNMV previa solicitud de la Administradora debidamente motivada. En caso de ser otorgada la prórroga, no podrá exceder el plazo de 2 años.

El Fondo distribuirá sus recursos en inversiones de distintos tipos de instrumentos financieros como acciones comunes, acciones preferidas, cuotas sociales comunes o preferidas, deuda mediante financiamiento directo, deuda subordinada, deuda convertible, derechos fiduciarios, entre otros.

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 80% de su portfolio en una misma entidad objeto de inversión.

BAJA LIQUIDEZ ESPERADA

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no contarán con un mercado secundario. La liquidez de la cartera del Fondo estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos, y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

La política de liquidez del Fondo, definida en su reglamento interno, indica que éste deberá mantener un mínimo de 0,015% de su patrimonio neto invertido en instrumentos de alta liquidez. Además, el Fondo podrá mantener hasta el 40% del patrimonio neto en fondos de inversión abierto sin pacto de permanencia, cuentas corrientes y/o cuentas de ahorros o depósitos a corto plazo en entidades del sistema financiero nacional dominicano, con calificación de riesgo de grado de inversión o superior. El porcentaje máximo de liquidez podrá alcanzar valores mayores en el caso de que se trate de una venta o desinversión de activos inmobiliarios.

El Fondo podrá mantener hasta el 100% de la liquidez en cuentas corrientes o de ahorros en una misma entidad de intermediación financiera y hasta el 50% del total de su liquidez en caso de que dicha entidad esté vinculada a la administradora.

GENERACIÓN DE FLUJOS

En caso de que el Fondo obtenga beneficios, éstos podrán ser distribuidos parcial o totalmente de manera trimestral. En caso de que se realicen pagos de dividendos, se considerará un plazo no mayor de 5 días hábiles contados a partir del cierre de cada trimestre.

Asimismo, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir sobre la distribución de dividendos y el monto de éstos según generación y monto de beneficios, procedencia de los beneficios, liquidez del Fondo, condiciones de mercado, entre otros. La decisión de distribución o no de los beneficios será informada como un Hecho Relevante.

ALTO ENDEUDAMIENTO PERMITIDO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% del patrimonio. Además, se señala que, ante necesidades de liquidez, el Fondo podrá acceder a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera, por un plazo máximo de 48 horas, que en total no superen el 10% del patrimonio. Con todo, el máximo endeudamiento permitido para el Fondo es de un 50% del patrimonio.

En ningún caso, los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo podrán ser objeto de garantías por los préstamos incurridos.

La contratación de endeudamiento del Fondo podrá ser en pesos dominicanos y de largo plazo, siempre que el plazo de los financiamientos no exceda el vencimiento del Fondo. Adicionalmente, la tasa máxima a la que podrá endeudarse el Fondo no podrá ser superior a 2% por encima de la tasa activa promedio ponderado (TIAPP) de los bancos múltiples de la República Dominicana, publicada por el Banco Central.

VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tendrá una vigencia de hasta 20 años contados a partir de la fecha de emisión del primer tramo de la emisión única de su programa de emisiones. No obstante, la Asamblea General de Aportantes, con carácter extraordinario, podrá decidir la extensión del plazo de vigencia del Fondo y definir una nueva fecha de vencimiento. El plazo es consistente con el objetivo de inversión y con su estrategia.

En caso de que la Asamblea General de Aportantes Extraordinaria resuelva la extensión del plazo de vigencia del Fondo, los aportantes podrán ejercer su derecho de vender sus cuotas de participación directamente al Fondo.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

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

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

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

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

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

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

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

El Comité de Inversiones se encarga de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como de las políticas, procedimientos y controles para dar seguimiento a que cada administrador de fondos de inversión ejecute debidamente las decisiones de inversión de los recursos de los fondos, así como de monitorear las condiciones del mercado. Además, debe analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La Dirección de Negocios debe asegurar tanto la comercialización de los fondos de inversión, como la aplicación de las estrategias corporativas, estableciendo metas y planes de ventas en los proyectos de inversión. También debe velar por el origen de los fondos de los clientes, la naturaleza de sus transacciones, resguardando a la Administradora y evitando su uso como puente para delitos de Lavado de Activos. Además, debe gestionar la creación y continuidad de la data comercial, garantizar que se conozca sobre el funcionamiento y las cualidades de un fondo de inversión, para atraer

inversionistas, y desarrollar nuevos diseños de proyectos, a través del reconocimiento de las necesidades de los clientes. En tanto, la Gerencia de Negocios es responsable de coordinar y dar seguimiento a los promotores de inversión y la comercialización de los fondos de inversión administrados. También debe velar por el cumplimiento de las ventas proyectadas, y determinar y mantener actualizado el perfil del inversionista.

El Promotor de Inversión debe realizar la promoción y divulgación de información al inversionista, de los fondos de inversión abiertos que administre. Además, debe orientar al público y aportantes sobre las diferencias entre los diversos fondos de inversión abiertos que promueve, determinar el perfil del inversionista y elaborar un informe, y ofrecer productos conforme a la determinación de dicho perfil.

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

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

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

A juicio de Feller Rate, la administradora posee una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la industria financiera de República Dominicana. Durante 2022, se efectuaron cambios en la Gerencia de Riesgos, Gerencia Administrativa, Gerencia de Negocios, Gerencia de División de Fondos y se modificó la composición del Consejo de Administración. Asimismo, en 2023 se designó al Gerente de Control Interno y Gerente Administrador de Fondos no Financieros.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

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

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTFOLIOS

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.

En particular para el Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo en Dólares Reservas II, los factores que evaluará el Comité de Inversiones para la evaluación y aprobación de las Entidades Objeto de Inversión son: (i) evaluación financiera del proyecto, que incluirá un análisis de rentabilidad y capacidad de repago al Fondo, (ii) revisión técnica por parte de un especialista, de ser necesario, o por parte del Administrador del Fondo, (iii) debida diligencia legal de la empresa, (iv) revisión y análisis de los estados financieros de la empresa, (v) debida diligencia en materia de lavado de activos y financiamiento al terrorismo tanto a la sociedad como a sus accionistas y directivos, (vi) revisión del cumplimiento de normativas sectoriales, entre otros.

Para los activos inmobiliarios, los criterios de selección corresponden a: (i) estudios de mercado, económicos, legales y valoraciones, (ii) documentación legal de la empresa o el edificio, (iii) depuración por debida diligencia de los inquilinos y el propietario del bien inmueble, (iv) prima de riesgo por impago y desocupación y costo del seguro, (v) niveles de concentración por inquilinos del bien inmueble, (vi) frecuencia de pago de los inquilinos, (vii) tasación del activo inmobiliario, entre otros.

Adicionalmente, el reglamento interno detalla criterios y requisitos que deben cumplir los proyectos inmobiliarios en los que el Fondo pudiera invertir.

SISTEMAS DE CONTROL

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

Dentro de las políticas relevantes, se destacan:

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

- Manual de Organización y Funciones
- Manual de Políticas y Normas de Gestión de Riesgos
- Manual de Normas de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo
- Código de Ética y Normas Internas de Conducta

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

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

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones del Fondo deberá realizarse bajo responsabilidad de la administradora, conforme con la Norma R-CNV-2014-17-MV y sus modificaciones, que establece los criterios sobre la valorización de las inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos.

Los valores representativos de capital de las Entidades Objeto de Inversión serán valorizados de manera anual por un asesor financiero, local o internacional, o entidad especializada, con la finalidad de establecer la metodología y métricas de valoración a ser aplicadas. Una vez definida la metodología, ésta se utilizará de manera trimestral por un año hasta que se revise y se verifique nuevamente. La metodología de valoración dependerá de la situación de la Entidades Objeto de Inversión, su ciclo de desarrollo y la información disponible pública de comparables, pudiendo considerarse como alternativas: (i) Múltiplos de Mercado (EBITDA, Beneficios Netos, Ingresos/Ventas) o (ii) Metodología de Flujos de Caja Descontado.

En el caso de los valores representativos de deuda que representan obligaciones asumidas por la Entidad Objeto de Inversión (deudas de diferentes tipos, facturas, pagarés u otros acuerdos o documentos), éstos se valorizarán con la tasa interna de retorno (TIR) al momento de la adquisición y diariamente se amortizará en base a esta TIR.

Para las inversiones en bienes inmuebles, derechos de usufructo, concesiones administrativas y proyectos inmobiliarios, la Administradora velará porque la valorización de este tipo de activos se realice una vez al año, mediante una tasación realizada por profesionales debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido por la Superintendencia del Mercado de Valores.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

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

Se define conflicto de interés como cualquier situación, a consecuencia de la cual una persona física o jurídica pueda obtener ventajas o beneficios, para sí o para terceros, y

que afecte su independencia al momento de la toma de decisiones. Para prevenir los conflictos de interés y el uso de información privilegiada, se establece que:

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

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

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

Además, se consideran las siguientes normas conductuales:

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

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

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

PROPIEDAD

Grupo controlador con amplia experiencia y conocimiento del sector financiero

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

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

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

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

AMPLIA EXPERIENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO

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

El Banco de Reservas está calificado en "AAA/perspectivas Estables" por Feller Rate. La calificación otorgada reconoce su liderazgo en la industria financiera y una robusta capacidad de generación consistente con su perfil de negocios y escala. La calificación también considera el soporte que le otorga el Estado Dominicano dada su condición de banco estatal. En este contexto, la entidad tiene un perfil de negocios y perfil de riesgos evaluados en muy fuerte, junto a una capacidad de generación y fondeo y liquidez considerados como fuerte, y un respaldo patrimonial calificado como adecuado.

La entidad tiene un claro liderazgo en el sistema financiero, ofreciendo a sus clientes una gran variedad de productos, lo que se complementa con una extensa cobertura para la atención. A junio de 2023, sus activos totales alcanzaron a \$1.145.256 millones, equivalentes al 39,6% de la industria de banca múltiple; mientras que su participación en colocaciones totales se ubica en torno al 31%.

ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo 2023 el patrimonio totalizaba RD\$20.702 millones (con un alza de 62,3% con relación al cierre de mayo 2022). Por otra parte, su participación de mercado ha aumentado, pasando de 6,1% al cierre de mayo 2020 a 12,9% al cierre de mayo 2023.

Actualmente, la administradora gestiona seis fondos 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 2023, gestionó un patrimonio de RD\$4.952 millones, representando un 19,1% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en "A+fa/M2" por Feller Rate.

- Fondo Mutuo Matrimonial Mediano Plazo Reservas El Bohío es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, de mediano plazo, con una duración promedio ponderada de entre 361 y 1.080 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$1.550 millones, representando un 6,0% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Reservas Larimar es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, de largo plazo, con una duración promedio ponderada superior a 1.080 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$926 millones, representando un 3,6% 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 mayo 2023, gestionó un patrimonio de US\$53,4 millones, representando un 22,7% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. El Fondo está calificado en "A-fa/M2" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I es un fondo en pesos dominicanos orientado a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$5.405 millones, representando un 12,4% 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. Al cierre de mayo 2023, gestionó un patrimonio de RD\$4.941 millones, representando un 8,5% del segmento de fondos de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBB (N)" por Feller Rate.

02-Ago-23

Cuotas

BBBfa (N)

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 con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con 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)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Ignacio Carrasco - 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.