

|              |                     |                     |
|--------------|---------------------|---------------------|
| Calificación | Abril 2019<br>AA-af | Abril 2020<br>AA-af |
|--------------|---------------------|---------------------|

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

## Fundamentos

La calificación "AA-af" otorgada a la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. (SAFI Reservas) se sustenta en su alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración manteniendo completos y detallados manuales de políticas y procedimientos para sus operaciones. También considera su pertenencia a Banco de Reservas S.A., entidad con respaldo implícito del Estado Dominicano. La calificación incorpora la presencia de un completo marco legal que regula de manera clara las actividades y responsabilidades de las administradoras. En contrapartida, la calificación considera que la administradora aún no alcanza su equilibrio financiero, la incertidumbre por la profundidad del impacto económico por Covid-19 en el desarrollo de negocios y la industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

La calificación "AA-af" indica que la Administradora posee un alto nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos.

La Administradora es propiedad en un 99% de Tenedora Banreservas, ambas subsidiarias del Banco de Reservas y Seguros Banreservas S.A.

Al cierre de marzo de 2020 administraba cuatro fondos operativos por un monto total cercano a los RD\$3.532,8 millones, alcanzando una participación de mercado cercana al 5,0% (15,9% en el subsegmento de fondos abiertos).

Para la evaluación de inversiones y construcción de cartera la Administradora se rige por los objetivos de cada fondo y la normativa vigente. SAFI Reservas 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. 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.

La valorización de las inversiones de los fondos administrados por SAFI Reservas se realiza conforme a la normativa vigente de la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana.

La Administradora, tal como establece la normativa, posee diversos manuales para el funcionamiento y las operaciones, tanto de la SAFI, como de los fondos. Además, cuenta con el apoyo logístico de Banreservas para las plataformas tecnológicas.

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 colaboradores de la Administradora.

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

Al cierre de diciembre de 2019, la Administradora aún no había logrado el equilibrio financiero. Los mayores ingresos generados por comisiones no logran aún cubrir sus gastos operacionales, arrojando pérdidas. Su Índice de Adecuación Patrimonial ha disminuido debido al mayor nivel de activos administrados y el menor patrimonio disponible. Actualmente está por debajo del promedio de la industria, pero muy por sobre el mínimo exigido por la regulación.

La profundidad del impacto en la economía de la pandemia Covid-19 aún es indeterminada, pero se espera que afecte negativamente los retornos de las inversiones además de provocar mayor volatilidad en las valorizaciones de los activos, y con ello el desarrollo de los negocios.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Administradora parte de Banreservas, con respaldo implícito del Estado Dominicano.
- Posee un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración
- Completos y detallados manuales de políticas y procedimientos para sus operaciones.

#### Riesgos

- Administradora bajo el equilibrio financiero
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Deterioro económico por Covid-19 impacta negativamente retornos y amplia volatilidad de activos lo que afectaría el desarrollo de negocios.

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

Calificación

AA-af

**GESTIÓN PORTFOLIO  
MANAGING TEAM***Administradora con un alto nivel de estructuras para el manejo de los fondos***Management**

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

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

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

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

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

El Gerente General debe dirigir, planificar y evaluar las actividades propias de la Administradora, cumpliendo las resoluciones entregadas por el Consejo de Administración y asegurando el logro de sus objetivos. También debe proponer al Consejo de Administración el plan de negocios y el presupuesto anual, monitoreando su ejecución, liderando el proceso de planeación estratégica de la SAFI. El ejecutivo representa a la SAFI en acciones judiciales, administrativas o ante los reguladores.

La Gerencia Administrativa y de Operaciones es la responsable de velar por el cumplimiento de todas las metas y objetivos de las operaciones de los fondos administrados. Dirigiendo a los Oficiales de Operaciones en la elaboración de los reportes y registros en el Sistema de Fondos de Inversión y todos los procesos de back office de estos.

La Gerencia de Contabilidad tiene como responsabilidad principal la administración de los recursos financieros e informar sobre el comportamiento de los recursos y obligaciones de la Administradora y los fondos administrados. Así como la dirigir a los oficiales de Contabilidad en el cumplimiento de las metas y objetivos establecidos dentro del departamento.

El Administrador de Fondos es el encargado de la gestión y coordinación de las inversiones de la administradora y de los fondos, junto con la realización de los estudios de factibilidad de los proyectos en cartera. Debe velar por el cumplimiento de las políticas de los reglamentos internos de cada fondo, de las normas y regulaciones vigentes, de las resoluciones de los conflictos de interés, los estatutos de la Administradora, los lineamientos de Consejo de Administración y de las políticas establecidas en el Comité de Inversiones y Comité de Riesgo. Como apoyo, esta Gerencia tiene puestos de Analista Fondos Financieros, responsables de evaluar y dar seguimiento a las actividades de inversión.

La Gerencia de Negocios debe asegurar tanto la comercialización de los fondos de inversión, como la aplicación de las estrategias corporativas, estableciendo metas y planes de ventas en los proyectos de inversión. También debe velar por el origen de los fondos de los clientes, la naturaleza de sus transacciones, resguardado a la SAFI y evitando su uso como puente para

Calificación

AA-af

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

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

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

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

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

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

Actualmente, el Manual de Organización y Funciones se encuentra en proceso de adecuación a las nuevas normas vigentes. A juicio de Feller Rate, la administradora posee una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la industria financiera de República Dominicana.

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

## Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

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

Dentro de algunos aspectos relevantes que se estipulan, destacan:

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

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

Calificación

AA-af

## Sistemas de control

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

Dentro de las políticas relevantes, podemos destacar:

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

La Administradora está en proceso de actualización de algunos de sus manuales, alineándose con los requerimientos de los fondos administrados y las nuevas regulaciones. Por otro lado, la Administradora cuenta con el apoyo logístico de Banreservas para las plataformas tecnológicas. En específico, los servidores utilizados son proveídos por la infraestructura tecnológica de Banreservas. Adicionalmente, durante 2019 se implementó el proyecto EVA en donde se revisaron y documentaron muchos de sus procesos operacionales críticos, en donde los colaboradores tienen acceso a través de una plataforma virtual.

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

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

## Prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

La Administradora posee un Manual de Normas y Procedimientos Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, el cual tiene por objetivo principal prevenir y detectar actividades que comprometan la reputación de la Sociedad, así como evitar que los productos y servicios ofrecidos por la entidad sean utilizados para el lavado de dinero proveniente de actividades ilícitas, con el fin de proveer a sus clientes la máxima seguridad y confidencialidad en sus transacciones. SAFI Reservas ha realizado auditorías de cumplimiento de sus procedimientos para evitar estos delitos generándose oportunidades de mejora, entre las que destacan mejoras en la automatización de procedimientos apoyándose en soluciones tecnológicas. Este manual fue recientemente revisado y actualizado.

## Políticas sobre conflictos de interés

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

- Actuar con imparcialidad, sin anteponer los intereses propios a los de los clientes.
- Manejar de forma reservada la información que se establezca como confidencial.
- Asegurar un trato equitativo y un acceso transparente a la información sobre la administradora.

Calificación

AA-af

- Abstener de las acciones donde puedan existir asuntos que afecten directa o indirectamente a alguna persona.
- Completar un reporte de inversión personal para que el Ejecutivo de Control Interno se asegure que no existe conflicto de interés, al momento de realizar una inversión propia.

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

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

Además, se consideran las siguientes normas conductuales:

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

El Código de Ética y Normas Internas de Conducta actualmente se encuentra en proceso de revisión para adecuarlo a las nuevas normativas. En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de Conducta, entregan una adecuada guía para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos, junto con los valores definidos para los trabajadores de la administradora.

## PROPIEDAD

*Grupo controlador con amplia experiencia y conocimiento del sector financiero*

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

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

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

Al cierre de diciembre de 2019, la Administradora aún no había logrado el equilibrio financiero. Los ingresos generados por comisiones tuvieron un crecimiento de 5,6%, en tanto que sus gastos (que aún son superiores a los ingresos) crecieron un 17,4% producto de mayores exigencias regulatorias, fortalecimiento operacional y algunos gastos no recurrentes. Con todo, la pérdida del año alcanzó los RD20,8 millones, un 29,7% superiores al cierre de 2018. Para 2020 se espera un mayor crecimiento de ingresos producto de mayores activos administrados. No obstante, existe incertidumbre en el mercado por la profundidad de los efectos económicos de la pandemia Covid-19, que podrían afectar el desarrollo de negocios.

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

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

Calificación

AA-af

## Amplia experiencia en el sector financiero

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

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

## Alta importancia estratégica de la gestión de fondos

SAFI Reservas es la filial más reciente para su grupo. Sus activos bajo administración han mostrado un crecimiento relevante, con un alza de 88,2% en 2019. Al cierre de marzo 2020 totalizaba RD\$3.532,8 millones (62,8% de crecimiento en relación al cierre de marzo 2019), en tanto que su participación de mercado se ha mantenido relativamente estable en torno a 5%. Al cierre de marzo de 2020 mantiene 4 fondos operativos:

- Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya, operativo desde enero 2017, alcanzando un patrimonio cercano a los RD\$1.978 millones, representando un 15,4% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo es calificado en A+fa/M2 por Feller Rate.
- Fondo Mutuo Matrimonial Mediano Plazo Reservas El Bohío, colocado en julio 2017 alcanzando un monto cercano RD\$617 millones, representando un 4,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Reservas Larimar, colocado también en julio 2017, alcanzando un monto cercano a los RD\$ 107 millones, representando un 0,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Dólares Reservas Caoba, colocado en mayo de 2018, alcanzando un monto cercano RD\$830 millones, representando un 8,9% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares.

| Calificación | Ago-16 | Ago-17 | May-18 | Abr-19 | Abr-20 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|              | AA-af  | AA-af  | AA-af  | AA-af  | AA-af  |

## Nomenclatura

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

## Categorías de Riesgo:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
  - AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
  - Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
  - BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
  - BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
  - Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
  - Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.
- + o -: Las calificaciones entre AAaf y Baf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores o aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*