

Metodología de evaluación de fondos de renta variable

Fecha: Noviembre 7, 2024

Introducción

En esta metodología,¹ explicamos nuestro enfoque general para asignar evaluaciones de fondos de renta variable (EF, por sus siglas en inglés) y de riesgo de mercado en República Dominicana.² Las evaluaciones de fondos de renta variable son opiniones sobre la calidad de las inversiones de fondos de renta variable en relación con los fondos de República Dominicana que emplean una estrategia de inversión similar. Las evaluaciones de fondos de renta variable abordan elementos de riesgo cuantitativo y cualitativo que pueden ser de interés para los inversionistas y otros participantes del mercado, pero no constituyen calificaciones crediticias.³

La metodología presenta las principales consideraciones analíticas que suelen ser más importantes para evaluar la calidad relativa de las inversiones de fondos de renta variable, destinadas principalmente a acciones ordinarias o a una combinación compuesta principalmente por acciones ordinarias y algunos instrumentos de deuda (exposición de renta variable normalmente por encima del 70%). Esta metodología también se aplica a los fondos mixtos, que comprenden una proporción menor de acciones ordinarias y una proporción mayor de valores de deuda (exposición de renta variable normalmente por debajo del 70%).

Analizamos los factores cuantitativos y cualitativos que generalmente son más importantes para asignar evaluaciones EF a fondos en este sector. Las evaluaciones de fondos de renta variable no son con una perspectiva a futuro, y los factores se evalúan principalmente utilizando datos históricos. Sin embargo, podemos incorporar datos a futuro en nuestra evaluación para formar una opinión sobre la continuidad de la estrategia existente de un fondo y la adhesión del equipo directivo a esa estrategia. También analizamos otras consideraciones de la evaluación, que son factores cuya importancia varía ampliamente entre los fondos del sector o porque el factor puede

¹ La metodología fue aprobada por SCRriesgo, Sociedad Calificadora de Riesgo, S.R.L. el 1 de noviembre de 2024. La metodología describe el marco analítico que utiliza SCR República Dominicana para asignar evaluaciones de fondos de renta variable. La metodología establece los factores analíticos clave que SCR República Dominicana considera que son los determinantes más importantes del riesgo relativo de la calidad de las inversiones de fondos de renta variable. Sin embargo, la metodología no abarca de manera exhaustiva todos los factores reflejados en las evaluaciones de fondos de renta variable de SCR República Dominicana.

² Ver Escalas de evaluación de SCR República Dominicana en Anexo A.

³ Una evaluación EF no es una calificación crediticia, sino que corresponde a otros servicios aprobados.

ser importante solo en determinadas circunstancias o para un subconjunto de fondos. También solemos incorporar visiones direccionales de los riesgos y mitigantes de manera cualitativa.

Además, describimos nuestro enfoque general para asignar evaluaciones de riesgo de mercado (MRA, por sus siglas en inglés). Las MRA se asignan por separado a los fondos y son opiniones del grado relativo de volatilidad, sobre una base histórica, del valor neto de los activos (NAV, por sus siglas en inglés) de un fondo evaluado. Se asignan a fondos de inversión en República Dominicana y otros vehículos de inversión similares (por ejemplo, fondos de inversión sobre índices cotizados). Las MRA del valor neto de los activos se basan en el precio histórico y el rendimiento total del fondo; sin embargo, la gestión anterior del fondo puede no reflejar estilos de administración actuales o futuros, y los resultados futuros pueden ser muy diferentes de los resultados históricos.

FIGURA 1 Enfoque general para asignar evaluaciones de fondos de renta variable y MRA



Fuente: SCR República Dominicana

CONTENIDO

Introducción	1
Análisis de los factores de evaluación	4
<hr/>	
Características del fondo	4
Características del gestor de inversiones.....	6
<hr/>	
Otras consideraciones	7
<hr/>	
Riesgos operativos, legales y reputacionales	7
Riesgo de tasas de interés	8
Riesgo de liquidez.....	8
Riesgo cambiario	8
Entorno económico: tendencias y expectativas para futuros cambios en la cartera.....	9
Frecuencia y calidad de los informes financieros	9
Historial operativo limitado o nulo.....	9
Consideraciones regulatorias	9
Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo	9
Diversificación de la cartera	10
Objetivo y política de inversión	10
Otros	10
<hr/>	
Análisis de sensibilización	10
Asignación de evaluaciones de riesgo de mercado	10
Limitaciones generales de la metodología	11
Apéndice A: Escala de Calificación Local de SCR República Dominicana	12
Anexo B: Proceso de Calificación de SCR.....	15
Anexo C: Glosario	17
Información de contacto con atención al cliente	18
<hr/>	

Análisis de los factores de evaluación

En esta sección, explicamos nuestro enfoque general para evaluar cada factor, y describimos por qué cada uno es importante como índice de la calidad relativa de las inversiones de fondos de renta variable. Consideramos los factores relacionados con las características de un fondo y con las características del gestor del fondo. En la siguiente sección, evaluamos otras consideraciones, a fin de formar una opinión sobre la calidad relativa de las inversiones de un fondo.

FIGURA 2 Factores de evaluación de fondos de renta variable (EF)

Características del fondo	Características del gestor de inversiones
Índice de gastos	Servicio al cliente
Índice de información (cinco años)	Perfil financiero
Caída máxima (cinco años)	Actividades de administración de inversiones

Fuente: SCR República Dominicana

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Por qué es importante

Las características de la rentabilidad relativa de las inversiones y los resultados de un fondo son indicadores e índices de la calidad general de las inversiones. Nos centramos en tres subfactores para fundamentar nuestra visión de la calidad de las inversiones de un fondo.

→ ÍNDICE DE GASTOS

El índice de gastos operativos anuales a activos administrados de un fondo de renta variable es un índice fundamental del rendimiento de un fondo, ya que mide los costos en los que incurre el administrador de inversiones para operar el fondo y afecta la rentabilidad neta alcanzada por el fondo para sus inversionistas.

→ ÍNDICE DE INFORMACIÓN

El índice de información brinda un indicio importante sobre la capacidad de un administrador para generar valor incremental en relación con el riesgo incremental. Cuanto mayor sea el índice, mejor será el rendimiento, ya que refleja la medida en que el fondo ha superado al índice de referencia ajustado por riesgo, que puede ser un índice bursátil o un índice compuesto.

→ CAÍDA MÁXIMA

La caída máxima es un indicio del rendimiento máximo a mínimo de los activos administrados de un fondo, que hace referencia a la caída máxima del valor neto de un fondo en un período determinado. Las grandes pérdidas en el valor de mercado de los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) suelen dar lugar a salidas de los inversionistas en los fondos.

Método de evaluación

Al evaluar este factor, comparamos la calidad de las inversiones de un fondo en relación con pares con estrategias de inversión similares.

La evaluación de cada uno de los tres subfactores se basa en el posicionamiento relativo de los índices respectivos de un fondo dentro de su grupo de pares. Cuanto mejor posicionado esté el índice de un fondo en relación con los índices de su grupo de pares, más fuerte será el subfactor correspondiente.

Por lo general, seleccionamos el grupo de pares de un fondo en función de la composición del portafolio y consideramos dos tipos de grupos de pares: fondos de renta variable y fondos mixtos. Cuando un grupo de fondos pares tuviera menos de cinco fondos con una evaluación EF asignada, normalmente incluiríamos en el grupo de pares algunos fondos adicionales sin una evaluación EF. La selección de los fondos adicionales se basa en datos disponibles públicamente.

En nuestras evaluaciones de los subfactores de índice de gastos, índice de información y caída máxima para los fondos que aún no han sido lanzados al mercado, normalmente utilizamos fondos similares gestionados por el mismo administrador o el portafolio modelo⁴ como aproximación (*proxy*). Tras el lanzamiento del fondo, generalmente utilizamos los datos disponibles para el período de operación, de manera anualizada según sea necesario.⁵

→ ÍNDICE DE GASTOS

El numerador son los gastos operativos del último año fiscal. El denominador son los activos administrados según el promedio de los tres últimos años fiscales.

→ ÍNDICE DE INFORMACIÓN

El numerador es el promedio de la diferencia entre el rendimiento diario del portafolio y su rendimiento diario de referencia en los últimos cinco años.⁶ El denominador es la desviación estándar de esa diferencia durante el mismo período de cinco años.

Si el fondo no tiene un índice de referencia establecido, el numerador es un índice de referencia aproximado que seleccionamos de los rendimientos de referencia de los fondos con estrategias similares. Por lo general, seleccionamos como aproximación el índice de referencia que muestra la máxima correlación estadística con el rendimiento histórico del valor neto de los activos del fondo durante un período de cinco años.

A falta de datos de mercado históricos fiables para evaluar este subfactor (como en el caso de inversiones no líquidas), podríamos considerar asumir un valor conservador en comparación con otros fondos.

→ CAÍDA MÁXIMA

El numerador es la diferencia entre el valor diario máximo de AUM en los últimos cinco años y el valor diario mínimo de activos administrados durante el mismo período, pero seguido al valor máximo. El denominador es el mismo valor diario máximo de activos administrados (utilizado en el numerador) durante el mismo período.⁷

⁴ El portafolio modelo es el portafolio previsto por el gestor de fondos cuando se lanza el fondo.

⁵ Para más información sobre cómo evaluamos los fondos con historial limitado, ver la sección “Otras consideraciones” a continuación.

⁶ El cálculo del índice utiliza 250 días hábiles por año.

⁷ El cálculo del índice utiliza 250 días hábiles por año.

A falta de datos de mercado históricos fiables para evaluar este subfactor (como en el caso de inversiones no líquidas), podríamos considerar asumir un valor conservador en comparación con otros fondos.

CARACTERÍSTICAS DEL GESTOR DE INVERSIONES

Por qué es importante

Las características de un gestor de inversiones son importantes porque generalmente determinan el rendimiento de un fondo y brindan información sobre su capacidad para seguir operando. La calidad de las inversiones de un fondo puede variar mucho dependiendo de la forma en que un gestor de activos crea, administra y monitorea sus productos de inversión.

Para este factor, evaluamos las características que están alineados con nuestro marco para evaluar la calidad de los gestores de inversiones.

→ SERVICIO AL CLIENTE

El servicio al cliente es un componente significativo de la calidad de la gestión de inversiones. Las tendencias de retención de clientes son índices importantes de mejora o deterioro de la calidad de la administración. El rendimiento de un fondo no solo se relaciona con los resultados financieros, sino también con su capacidad para comprender las necesidades de los clientes y brindarles un servicio de alta calidad.

Los fondos que reportan consistentemente entradas de efectivo neto, excluidas las fluctuaciones del mercado, probablemente tengan una mayor estabilidad de los ingresos, brinden confianza a los inversionistas del mercado de capitales y retengan clientes. Estas características contribuyen favorablemente a la posición en el mercado e indican un servicio eficaz al cliente. Los fondos con altas tasas de retención de activos administrados suelen tener fuertes ingresos y ganancias.

→ PERFIL FINANCIERO

El perfil financiero de un fondo es un índice importante de su capacidad para invertir en su negocio, incluidos los costos continuos de desarrollo y mantenimiento de tecnología. El perfil financiero de un fondo también brinda información crucial sobre su capacidad para hacer frente a contingencias, apoyar sus actividades de administración de inversiones, prestar servicio a los clientes, capitalizar las oportunidades de crecimiento y mantener la competitividad.

→ ACTIVIDADES DE ADMINISTRACIÓN DE INVERSIONES

Las actividades de inversión de un administrador de fondos brindan indicios importantes del control de un fondo sobre las diversas actividades que realiza en nombre de sus clientes. Estas actividades incluyen decisiones de inversión, ejecución de las operaciones, rendimiento y resolución en forma oportuna, sistemática y ordenada. Además, las actividades de gestión de inversiones influyen en la posición de un fondo en el mercado, ya que suelen estar estrechamente relacionadas con la capacidad de un fondo para alcanzar resultados de inversión consistentes, retener clientes e incrementar los activos administrados.

Método de evaluación

Al evaluar el factor de las características del gestor de inversiones, utilizamos los factores de servicio al cliente, perfil financiero y actividades de administración de inversiones descritos en nuestro marco para evaluar la calidad de los gestores de inversiones.

Consideramos la calidad y experiencia del gestor o administrador de inversiones de un fondo, además de sus atributos, en relación con el tipo de inversiones que administra. Un gestor de activos fuerte puede proporcionar un entorno de inversión muy estable para los flujos de los fondos, lo que puede verse reflejado en una asignación estable y predecible de los activos de la cartera. Por el contrario, un administrador de activos débil puede tener un impacto negativo en la previsibilidad del desempeño de un fondo de renta variable o mixto y en sus flujos de efectivo, incurrir en pérdidas por fallas o insuficiencias en procesos o problemas contractuales, reputacionales o legales, lo que podría resultar en un deterioro de la calidad de la cartera de inversiones del fondo. Asimismo, un administrador de activos puede ser fuerte para un tipo de inversiones conforme a su estructura y experiencia y no tan fuerte para la gestión de otro tipo de portafolios. Normalmente, al evaluar la calidad del administrador de activos, utilizamos el factor de actividades de administración de inversiones descrito en nuestra metodología para evaluar la calidad de los administradores de inversiones (MQ, por sus siglas en inglés), entre otras cosas.

Adicionalmente a la evaluación del gestor de inversiones del fondo, evaluaremos la calidad de los proveedores de servicios de custodia contratados, tomando en cuenta su experiencia en la prestación de servicios de custodia, su vínculo con custodios globales, su independencia y administración de conflictos de interés entre el custodio y la sociedad administradora.

Otras consideraciones

Las evaluaciones de fondos de renta variable pueden incluir consideraciones adicionales no incluidas en nuestra evaluación de las características del fondo y de las características del gestor de inversiones, generalmente porque la importancia del factor varía ampliamente entre los fondos del sector o porque el factor puede ser importante solo en determinadas circunstancias o para un subconjunto de fondos.

A continuación, se presentan algunos ejemplos de las consideraciones adicionales que pueden verse reflejadas en nuestras evaluaciones EF.

RIESGOS OPERATIVOS, LEGALES Y REPUTACIONALES

Consideramos la calidad y experiencia del gestor o administrador de inversiones de un fondo, además de sus atributos, en relación con el tipo de inversiones que administra. Un gestor de activos fuerte puede proporcionar un entorno de inversión muy estable para los flujos de los fondos, lo que puede verse reflejado en una asignación estable y predecible de los activos de la cartera. Por el contrario, un administrador de activos débil puede tener un impacto negativo en la previsibilidad del desempeño de un fondo de deuda y en sus flujos de efectivo, incurrir en pérdidas por fallas o insuficiencias en procesos o problemas contractuales, reputacionales o legales, lo que podría resultar en un deterioro de la calidad de la cartera de inversiones del fondo. Asimismo, un administrador de activos puede ser fuerte para un tipo de inversiones conforme a su estructura y experiencia y no tan fuerte para la gestión de otro tipo de portafolios. Normalmente, al evaluar la calidad del administrador de activos, utilizamos el factor de

actividades de administración de inversiones descrito en nuestra metodología para evaluar la calidad de los administradores de inversiones (MQ, por sus siglas en inglés), entre otras cosas.

Adicionalmente a la evaluación del gestor de inversiones del fondo, evaluaremos la calidad de los proveedores de servicios de custodia contratados, tomando en cuenta su experiencia en la prestación de servicios de custodia, su vínculo con custodios globales, su independencia y administración de conflictos de interés entre el custodio y la sociedad administradora.

RIESGO DE TASAS DE INTERÉS

Los fondos de renta variable y mixta pueden tener una porción de sus activos invertidos en activos de renta fija quedando expuestos ante movimientos de tasa de interés en diferentes situaciones de mercado. En casos donde la sensibilidad a cambios a tasa de interés es significativa en comparación con los demás, podríamos hacer un ajuste en la evaluación del mismo.

RIESGO DE LIQUIDEZ

Nuestra evaluación del riesgo de liquidez considera los siguientes parámetros:

- **La bursatilidad de los instrumentos que componen el portafolio**, la cual puede estar asociada al tipo de instrumento y la calidad crediticia del emisor en caso de emisiones de deuda.
- **Porción de los activos que se mantienen en efectivo**, coeficiente de liquidez que establece la gestora, siempre en función del tipo de fondo (mercado de dinero, crecimiento, ingreso) así como el Plazo de permanencia de los inversionistas (PPI)⁸.
- **Concentración por inversionista**, ya que mientras más concentrado esté algún inversionista, el fondo podría sufrir problemas de liquidez si este inversionista busque liquidar sus inversiones.
- **Apalancamiento del Fondo**, la cual podría limitar la capacidad del fondo de liquidar inversiones o de adquirir mayor apalancamiento para hacer frente a necesidades de liquidez.

Evaluaremos las características de liquidez del fondo de inversión conforme estas variables y en combinación con las políticas de liquidación y retiro de fondos por parte de los inversionistas, en general, esperamos que un fondo que invierta en activos menos líquidos, con mayor concentración por inversionista, con mayor nivel de apalancamiento y una mayor brecha entre la duración del fondo (cuando aplique) y el PPI tenga condiciones más restrictivas de liquidación de los recursos de sus inversionistas conforme a montos y plazos de liquidación. Ajustaremos la evaluación de forma positiva o negativa de aquellos fondos que muestren niveles de liquidez relativamente mejores o peores que los demás fondos y condiciones de liquidación similares.

RIESGO CAMBIARIO

Portafolios con inversiones en distintas monedas podrían enfrentarse a riesgos adicionales de liquidez y de cambio de moneda en situaciones extremas. Por esta razón realizaremos ajustes a

⁸ Ver Glosario en Anexo C

las evaluaciones de aquellos fondos con altos niveles de exposiciones en multimonedas respecto a otros fondos similares.

ENTORNO ECONÓMICO: TENDENCIAS Y EXPECTATIVAS PARA FUTUROS CAMBIOS EN LA CARTERA

Dado que los fondos pueden gestionarse activamente, consideramos posibles cambios en la cartera. Nuestras previsiones para la cartera se basan en la flexibilidad del prospecto de inversión y en las expectativas y adaptabilidad de los gestores ante cambios económicos negativos.

FRECUENCIA Y CALIDAD DE LOS INFORMES FINANCIEROS

Dado nuestro rol de calificadora de riesgo, nuestras opiniones se basan en la precisión y la frecuencia de los estados financieros de un fondo, en particular, la información de su cartera, para asignar y monitorear las evaluaciones del fondo. La calidad de los estados financieros y de la información de la cartera puede verse afectada por controles internos, incluidas las prácticas de gobierno corporativo, las operaciones centralizadas y la coherencia en las políticas y procedimientos contables. La ausencia de estados financieros auditados o de comentarios de los auditores en los informes financieros y reformulaciones inusuales de los estados financieros o demoras en las presentaciones regulatorias pueden indicar debilidades en los controles internos.

HISTORIAL OPERATIVO LIMITADO O NULO

En algunas ocasiones, podemos asignar evaluaciones a fondos antes de su lanzamiento y financiación inicial, o a fondos con poco historial. En estos casos, podemos ajustar a la baja en uno o más escalones de evaluación para reflejar el grado de incertidumbre en torno a la capacidad del fondo para implementar su modelo de inversión o mantener la composición de su cartera.

CONSIDERACIONES REGULATORIAS

Los fondos de República Dominicana pueden estar sujetos a diversos grados de supervisión regulatoria. Los efectos de estas regulaciones pueden incluir limitaciones en las operaciones, mayores costos y un mayor potencial para tecnología disruptiva y sustitución de la demanda.

CONSIDERACIONES AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBIERNO CORPORATIVO

Los EF en República Dominicana puede estar sujetos a diversos grados de supervisión regulatoria. Los efectos de estas regulaciones pueden implicar limitaciones en las operaciones, costos más altos y un mayor potencial de interrupciones tecnológicas y sustitución de la demanda.

DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA

Una cartera de inversión diversificada suele dar lugar a un perfil de riesgo más estable en comparación con una concentrada, dando lugar a una evaluación más estable. Podemos ajustar la evaluación del fondo para tener en cuenta este riesgo de volatilidad en fondos que con un portafolio que esté altamente concentrado o diversificado en comparación con otros fondos dentro de la misma categoría.

OBJETIVO Y POLÍTICA DE INVERSIÓN

Podríamos ajustar las evaluaciones si: a) se anticipan cambios futuros en el objetivo y política de inversión, b) cuenta con políticas de inversión con mucha flexibilidad de tal forma que puedan causar volatilidad futura en el perfil de riesgo del fondo, o c) existen inconsistencias entre las políticas documentadas y las inversiones reales hechas por el fondo, y consideramos que estas inconsistencias afectan el perfil de riesgo del fondo.

OTROS

Podemos incorporar otras consideraciones que son importantes para un fondo en particular, que incluyen consideraciones que pueden no ser comunes en el sector.

Reconocemos la posibilidad de que un evento inesperado (riesgo de evento) pueda provocar una caída fuerte y repentina del desempeño de un fondo. Los riesgos de evento —que son variados y tienden a tener baja probabilidad y alto impacto— pueden afectar incluso a un administrador de activos estable, de alta calidad, en comparación con los administradores de empresas con una estrategia de inversión similar. Algunos tipos de riesgos de evento pueden incluir litigios, pandemias, delitos informáticos significativos y distribuciones de dividendos a los accionistas, si corresponde.

Análisis de sensibilización

SCR República Dominicana realizará escenarios de sensibilización de las principales variables cuantitativas y cualitativas que pudieran afectar las evaluaciones de los fondos de inversión a fin de incorporar altas sensibilidades y minimizar la volatilidad en las evaluaciones otorgadas. Para esto SCR República Dominicana podrá hacer escenarios de impacto en las evaluaciones con al menos dos escenarios supuestos y que se consideren viables, uno positivo, y uno negativo en las variables relevantes de la evaluación.

Asignación de evaluaciones de riesgo de mercado

Para asignar una MRA, comparamos mensualmente la volatilidad histórica del valor neto de los activos (NAV) del fondo con los rangos de los cuartiles de volatilidad del NAV del universo de fondos en República Dominicana para los cuales SCR República Dominicana cuenta con información disponible. Los rangos de los cuartiles corresponden a la volatilidad histórica de este

universo de fondos. En caso de no contar con información histórica del valor neto de los activos podríamos asignar un nivel de MRA basado en el portafolio de inversión y comparable con fondos similares.

Tomamos en cuenta otras consideraciones cuantitativas y cualitativas, como las comparaciones entre pares, la duración promedio de un fondo (cuando aplique), las características de riesgo de activos, la disponibilidad de la información de volatilidad histórica del NAV, la liquidez de los activos y la probabilidad de pérdida, entre otras. Asignamos la MRA según la clasificación del fondo de acuerdo con los cuartiles y estas otras consideraciones.

En los casos en los que no se disponga del NAV real del fondo (por falta de liquidez de los activos de inversión, por ejemplo) podríamos asignar un MRA en función de las características de la inversión.

Monitoreo de las MRA

Las MRA se utilizan para monitorear las actividades y la volatilidad de los fondos. En nuestro seguimiento de las MRA, utilizamos información pública o información proporcionada por el fondo evaluado.

Limitaciones generales de la metodología

Las evaluaciones de los fondos de renta variable no son con una perspectiva a futuro. Sin embargo, podemos incorporar algunos supuestos relacionados principalmente con la continuidad de la estrategia existente de un fondo y la adhesión del equipo directivo a la estrategia. Además, los cambios imprevistos en el entorno macroeconómico, las condiciones generales del mercado financiero, la competencia de la industria, la tecnología disruptiva o las medidas regulatorias y legales pueden afectar las evaluaciones de los fondos de renta variable.

Nuestras evaluaciones EF no son opiniones sobre el futuro rendimiento de un fondo con respecto a la apreciación de los activos, la volatilidad del valor de los activos netos o el rendimiento. Una evaluación EF no tiene como fin ser utilizada para comparar fondos que ofrecen diferentes estrategias de inversión (por ejemplo, no comparamos fondos mixtos con fondos de renta variable).

Este marco no incluye una descripción exhaustiva de todos los factores que podemos considerar al momento de asignar evaluaciones EF en este sector. Los fondos de renta variable y sus inversiones pueden enfrentar nuevos riesgos o nuevas combinaciones de riesgos, y pueden desarrollar nuevas estrategias para mitigarlos.

La información utilizada para evaluar los subfactores se basa generalmente en información proporcionada por el fondo y su equipo directivo, incluida la información de los estados financieros y datos públicos, como la divulgación de información por parte de los reguladores. También podemos incorporar información no pública.

Apéndice A: Escala de Evaluación Local de SCR República Dominicana

Las evaluaciones de fondos de renta variable (rv) de SCR República Dominicana son opiniones sobre la calidad relativa de inversión de los fondos de inversión en República Dominicana que invierten principalmente en acciones ordinarias o en una combinación de acciones ordinarias y valores de renta fija. Nuestra opinión sobre la calidad de la inversión suele basarse en la rentabilidad histórica del fondo en relación con los fondos que emplean una estrategia de inversión similar, así como en la calidad del gestor del fondo. Estas evaluaciones no son opiniones sobre el rendimiento prospectivo de un fondo con respecto a la apreciación de los activos, la volatilidad del valor liquidativo o el rendimiento. No están destinados a ser utilizados para comparar fondos en el país que están siguiendo diferentes estrategias de inversión (por ejemplo, fondos mixtos vs. fondos de renta variable).

FIGURA 3 Escala de evaluación de fondos de renta variable

EVALUACIÓN	DESCRIPCIÓN
AAArv.do	Los fondos de renta variable evaluados en AArv.do tienen la calidad de inversión más alta en comparación con otros fondos de renta variable.
AArv.do	Los fondos de renta variable evaluados en AArv.do tienen una calidad de inversión alta en comparación con otros fondos de renta variable.
Arv.do	Los fondos de renta variable evaluados en Arv.do tienen una calidad de inversión de moderada a alta en comparación con otros fondos de renta variable.
BBBrv.do	Los fondos de renta variable evaluados en BBBrv.do tienen una calidad de inversión moderada en comparación con otros fondos de renta variable.
BBrv.do	Los fondos de renta variable evaluados en BBrv.do tienen una calidad de inversión de débil a moderada en comparación con otros fondos de renta variable.
Brv.do	Los fondos de renta variable evaluados en Brv.do tienen la calidad de inversión débil en comparación con otros fondos de renta variable.
CCCrv.do	Los fondos de renta variable evaluados en CCCrv.do tienen la calidad de inversión muy débil en comparación con otros fondos de renta variable.
CCrv.do	Los fondos de renta variable evaluados en CCrv.do tienen la calidad de inversión extremadamente débil en comparación con otros fondos de renta variable.
Crv.do	Los fondos de renta variable evaluados en Crv.do tienen la calidad de inversión más débil en comparación con otros fondos de renta variable.

Nota: SCR República Dominicana agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de evaluación genérica que va de AA a CCC. El modificador “+” indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de evaluación genérica, ningún modificador indica una evaluación media, y el modificador “-” indica una evaluación en el extremo inferior de la categoría de evaluación genérica.

Fuente: SCR República Dominicana

EVALUACIONES DE RIESGO DE MERCADO

Las evaluaciones de riesgo de mercado (MRA, por sus siglas en inglés) de SCR República Dominicana son opiniones sobre el grado relativo de volatilidad histórica del valor neto de los activos (NAV, por sus siglas en inglés) de un fondo evaluado. Las MRA no pretenden considerar el desempeño prospectivo de los fondos con respecto a la apreciación o el rendimiento.

FIGURA 4 Escala de evaluación de riesgo de mercado

EVALUACIÓN	DESCRIPCIÓN
MRA1.do	Los fondos evaluados en MRA1.do tienen una sensibilidad muy baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
MRA2.do	Los fondos evaluados en MRA2.do tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
MRA3.do	Los fondos evaluados en MRA3.do tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
MRA4.do	Los fondos evaluados en MRA4.do tienen una sensibilidad alta a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

Otros símbolos de calificación

RETIRADA (RET)

Cuando SCR República Dominicana deja de calificar una obligación, se utiliza el símbolo RET (Withdrawn, en inglés).

SIN CALIFICACIÓN (SC)

El símbolo SC (Not Rated, en inglés) es asignado a emisores, obligaciones o programas sin calificación.

REVISIONES DE CALIFICACIÓN

Una revisión de calificación indica que una calificación está en revisión para posible cambio en el corto plazo. Una calificación puede ser colocada en revisión para el alza o para la baja. Una revisión puede concluir en un alza o una baja de calificación, o en una confirmación sin cambios en la calificación. Las calificaciones en revisión están en la “Lista de calificaciones en observación” o “En observación” de SCR República Dominicana. Las calificaciones son colocadas en revisión cuando es posible que haya una acción de calificación en el corto plazo, pero se necesita más información o un mayor análisis para tomar una decisión respecto de la necesidad de un cambio de calificación o sobre la magnitud del posible cambio.

CONFIRMACIÓN DE UNA CALIFICACIÓN

Una confirmación es una declaración pública de que una revisión de calificación previamente anunciada se ha completado sin cambios en la calificación.

AFIRMACIÓN DE UNA CALIFICACIÓN

Una afirmación es una declaración pública de que la calificación crediticia vigente asignada a un emisor u obligación de deuda, que no está actualmente en revisión, sigue siendo adecuada. Generalmente se emite una afirmación para comunicar la opinión de SCR República Dominicana en torno a que un desarrollo crediticio públicamente visible no tiene un impacto directo en una calificación pendiente.

CONDICIONES DE AGENCIA DE CALIFICACIÓN

En determinadas ocasiones, las partes de una transacción optan por incluir cláusulas en los documentos de la transacción que establecen que una de las partes deberá obtener una declaración de una agencia de calificación de que ciertas acciones, eventos o modificaciones específicas a la estructura o a la documentación de la transacción no resultarán en una baja o retiro de la calificación vigente mantenida por la agencia de calificación. SCR República Dominicana hace referencia a tal declaración como “Comentario de la agencia de calificación” o “RAC”, el cual consiste en una carta u otra comunicación por escrito, como un comunicado de prensa, emitido por la calificadora tras la solicitud para que se asigne un RAC. La decisión de emitir un RAC queda totalmente a discreción de SCR República Dominicana, y SCR puede optar por no asignar un RAC, incluso si los documentos de la transacción así lo requieren. Cuando SCR República Dominicana opta por emitir un RAC, dicha declaración refleja solamente la opinión de SCR respecto de que la acción, el evento o la modificación en la estructura o la enmienda, de por sí y a partir de ese momento, no resultará en una baja, colocación en revisión para posible baja o retiro de la calificación vigente de la deuda asignada por SCR República Dominicana. Un RAC no constituye una “confirmación” o “afirmación” de la calificación ni deberá interpretarse como “aprobación” o “consentimiento” del RAC en cuestión por parte de SCR República Dominicana.

Anexo B: Proceso de Calificación de SCR

El proceso de calificación se divide en dos etapas diferentes: el proceso de calificación inicial y el proceso de supervisión de la calificación. En general, el proceso para ambas etapas se describe en el siguiente gráfico.

FIGURA 5 Representación gráfica del proceso de calificación



Apelaciones externas

Una entidad calificada puede solicitar a SCR República Dominicana que reconsidere la calificación después de haber notificada y de haber recibido el reporte de calificación y antes de su asignación (calificación confidencial) o publicación (calificación pública) - conforme el plazo estipulado por la regulación y comunicado a la entidad calificada- solamente si puede proveer de información material que no estuvo disponible para el comité de calificación. En dado caso, SCR República Dominicana retrasará la asignación o publicación mientras evalúa la nueva información. Si el presidente del comité de calificación y el analista principal consideran que la nueva información podría afectar la calificación, convocarán nuevamente al comité. La apelación solo es válida si se presenta nueva información material, y no por desacuerdo con la calificación.

Difusión de la calificación

Para los casos de una calificación sea pública, la publicación del Reporte de Calificación deberá producirse tan pronto como sea posible después de recibir la respuesta de la Entidad Calificada,

o luego de transcurrido el plazo máximo indicado en la notificación de la Entidad Calificada, para asegurar una difusión oportuna.

Los Informes de Calificación y sus correspondientes Anuncios de Calificación Crediticia (si corresponde) deben incluir la Calificación emitida por el comité de calificación, la Acción de Calificación que anunció, así como una referencia a la Metodología de Calificación utilizada para determinar la Calificación o una descripción de dicha metodología, entre otras divulgaciones.

Anexo C: Glosario

- **Plazo de permanencia de los inversionistas (PPI):** Estimación del plazo (en años) que en promedio los inversionistas han permanecido en el fondo de inversión, para su cálculo se utiliza información histórica de los retiros que ha experimentado el fondo de inversión, así como su volumen administrado promedio. Por ejemplo, un PPI de 1,5 años significa que los recursos de los clientes han permanecido en promedio 1 año y 6 meses antes de solicitar su retiro.



Información de contacto con atención al cliente

Costa Rica - (506) 2552-5936

El Salvador - (503) 2243-7419

info@scriesgo.com

www.scriesgo.com

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.