

Calificación	Ago. 2016 AA-af	Ago. 2017 AA-af
--------------	--------------------	--------------------

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Fundamentos

La calificación "AA-af" otorgada a la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. (AFI Reservas) indica que la administradora posee un alto nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos.

La evaluación incorpora que la administradora es parte de Banreservas, entidad con respaldo implícito del Estado Dominicano, que posee una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la industria financiera de República Dominicana y que mantiene completos y detallados manuales de políticas y procedimientos para sus operaciones.

En contrapartida, la calificación considera que la administradora se encuentra en proceso de consolidación organizacional, dada la reciente colocación de sus fondos y el fortalecimiento de su estructura. Además, toma en cuenta el incipiente mercado de fondos en República Dominicana.

Nuestro análisis también incorpora como un factor positivo la presencia de un completo marco legal que regula de manera clara las actividades y responsabilidades de las administradoras.

La administradora es propiedad en un 99% de Tenedora Banreservas, matriz del Banco de Reservas, Seguros Banreservas S.A. y AFP Reservas S.A., entre otros.

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

Su estructura organizacional está diseñada para la correcta gestión de los fondos que administra, considerando las operaciones de manera diaria. Esta estructura operacional se ha fortalecido en el último año, de cara a los fondos que ha ido colocando. Actualmente,

administra fondos por cerca de RD\$900 millones.

Los ejecutivos principales de la administradora son profesionales experimentados, con amplio conocimiento del mercado financiero y un adecuado dominio respecto de las políticas y procedimientos con que operan.

Para la evaluación de inversiones y construcción de cartera, la administradora se rige por los objetivos de cada fondo y la normativa vigente. La responsabilidad de evaluar y recomendar las inversiones es del Comité de Inversiones. La administradora, en base a su Manual de Políticas de Evaluación y Construcción de Portafolio, sirve de guía para ello. Su Manual de Normas y Procedimientos Operaciones y Control Interno 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 administradora, tal como establece la normativa, posee diversos manuales para el funcionamiento y las operaciones, tanto de la AFI, como de los fondos. Además, cuenta con el apoyo logístico de Banreservas para las plataformas tecnológicas.

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

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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Administradora parte de Banreservas, con respaldo implícito del Estado Dominicano.
- Posee una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración y mantiene completos y detallados manuales de políticas y procedimientos para sus operaciones.
- Profesionales experimentados en la industria financiera de República Dominicana.
- Marco legal que regula las actividades y responsabilidades de las administradoras.

Riesgos

- Administradora en proceso de consolidación organizacional.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

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. (AFI 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 Comité de Inversiones se encarga de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión, que son ejecutadas por el Administrador del Fondo de Inversión. Debe estar integrado por un número impar de miembros no menor a tres personas.

El Comité de Cumplimiento es el responsable por prevenir el Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva en el Mercado de Valores Dominicano, cumpliendo todas las normativas y regulaciones promulgadas para ello. Debe informar al Consejo de Administración 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.

Dentro de las funciones del Comité de Riesgos están el 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 AFI 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.

La Gerencia Administrativa y de Operaciones es la responsable de ejecutar las operaciones de back office de los fondos administrados, elaborando reportes periódicos de las inversiones y validando y registrando en el Sistema de Fondos de Inversión todos los procesos de éstos. Para el cumplimiento de todas estas metas y objetivos, es dirigida por un Oficial de Operaciones.

La Gerencia de Contabilidad tiene como responsabilidad principal la administración y custodia de los recursos financieros, llevando los registros contables de las operaciones de la administradora y de los fondos. Para el cumplimiento de todas estas metas y objetivos, es dirigida por un Oficial de Contabilidad.

La Dirección de Fondos es la encargada 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 las normas, de las resoluciones de los conflictos de interés y de las políticas establecidas en el Comité de Riesgo y el Comité de Inversiones.

Las Gerencias Administradoras Fondos Financieros y No Financieros ejecutan las actividades de inversión de acuerdo a los Reglamentos Internos de cada Fondo, los estatutos de la Administradora y la regulación vigente.

La Dirección de Negocios debe asegurar tanto la comercialización de los fondos de inversión, como la aplicación de las estrategias corporativas.

El Gerente de Negocios tiene como rol la coordinación y seguimiento a la comercialización y a los promotores de los fondos, dando a conocer el funcionamiento y cualidades de éstos, para atraer inversionistas.

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.

Calificación

AA-af

La Gerencia de Riesgo debe dirigir las actividades de Gestión Integral de Riesgos de AFI Reservas y de los fondos que gestione. Medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte. El rol del Ejecutivo de Control Interno es evaluar y dar seguimiento a las funciones, procedimientos y sistemas de control interno, que permitan cumplir las actividades.

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 los últimos doce meses, se produjeron algunos cambios en la conformación del Consejo de Administración, así como también en los Comités de Inversiones, de Riesgo y de Cumplimiento.

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.

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

La administradora cuenta con el Manual de las Políticas de Evaluación y Construcción de Portafolio, el que es la guía para los administradores de fondos y para el comité de inversiones.

Dentro de algunos aspectos relevantes que se estipulan en el manual, destacan:

- La inversión en los fondos se concentrará más en la gestión de riesgos que en la de los rendimientos.
- La administración del portafolio deberá basarse en las políticas de inversión.
- Los factores de riesgo más importantes a considerar para la implementación de la política de inversión 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 en el Manual de Normas y Procedimientos Operaciones y Control Interno 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.

El Gerente Administrador de Fondos debe determinar la metodología de construcción de portafolios, la que debe ser aprobada por el Comité de Inversiones.

Según establece la norma, el Comité de Inversiones será el responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión, estará formado por al menos 3 personas, las que deben tener experiencia en el sector financiero, mercado de valores, de administración de carteras y/o de administración de recursos de terceros.

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 AFI y de los fondos.

Dentro de las políticas relevantes, podemos destacar:

- Manual de Políticas de Evaluación y Construcción de Portafolios
- Manual de Normas y Procedimientos de Operaciones y Control Interno
- Manual de Políticas y Normas de Gestión de Riesgos
- Código de Ética Para la Prevención del Lavado de Activos y del Financiamiento al Terrorismo
- Normas Internas de Conducta

Por otro lado, la administradora cuenta con el apoyo logístico de BanReservas para las plataformas tecnológicas. En específico, los servidores utilizados serán proveídos por la infraestructura tecnológica de BanReservas.

Calificación

AA-af

Prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

La administradora posee un Manual de Normas y Procedimientos Prevención Lavado de Activos y Financiamiento al 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, de manera de entregarles a sus clientes la máxima seguridad y confidencialidad en sus transacciones. El Manual se encuentra en proceso de revisión por parte del regulador.

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se ajusta a la normativa vigente de manera de que exista uniformidad entre las valorizaciones que se realicen por otras sociedades administradoras, tanto de las cuotas como de los activos de los fondos.

Los procesos de valoración de las inversiones están establecidos en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

Políticas sobre conflictos de interés

AFI 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.
- 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 AFI 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

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.

Calificación

AA-af

PROPIEDAD*Fuerte*

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

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

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.

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.

El Banco de Reservas está calificado en AA+ con perspectivas Estables por Feller Rate. La calificación otorgada al banco y a sus obligaciones se fundamenta en un perfil de negocios calificado como muy fuerte, una capacidad de generación y un fondeo y liquidez considerados como fuertes, y un respaldo patrimonial y perfil de riesgos calificados como adecuados. Banreservas es el mayor banco de servicios múltiples del país, con una participación de mercado que se ha mantenido consistentemente por sobre el 30% de la industria. Al respecto, la entidad se beneficia de su rol de promotor del desarrollo económico, así como del respaldo implícito de su único accionista, el Estado Dominicano. En contrapartida, toma en cuenta la mayor importancia relativa de colocaciones comerciales y alta exposición a sector público, así como también su rigidez estructural para aumentar capital en caso de requerirlo.

Alta importancia estratégica de la gestión de fondos

AFI Reservas es la filial más reciente para su grupo y durante 2017 ha colocado 4 fondos abiertos en el mercado. Al cierre de julio de 2017 sus fondos correspondían:

- Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya, operativo desde enero 2017, por un monto cercano a los \$RD 850 millones.
- Fondo Mutuo Educacional Largo Plazo Reservas La Isabela, colocado durante mayo 2017, y con un monto cercano a los RD\$ 260 mil.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Reservas Larimar, colocado recién en julio por cerca de RD\$200 mil
- Fondo Mutuo Matrimonial Mediano Plazo Reservas El Bohío, colocado también en julio 2017 por cerca de RD\$425 mil.

Todos los fondos son abiertos y no calificados por Feller Rate. Actualmente la importancia de la Administradoras dentro de su grupo no es significativa. No obstante, se espera que la industria de fondos continúe creciendo y AFI Reservas se convierta en un actor importante.

Calificación

Ago-16

AA-af

Ago-17

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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en 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.