

Calificación	Ago. 2017	Mayo 2018
	AA-af	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) se sustenta en su 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. También considera su pertenencia a Banreservas, 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. Como contrapartida, considera 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, 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. Actualmente administra cuatro fondos abiertos por un monto total cercano a los RD\$2.200 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 valorización de las inversiones de los fondos administrados por AFI 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 AFI, 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.

La administradora inició la colocación de fondos en 2017, lo que se tradujo en sus primeros ingresos por comisiones. Se espera que el crecimiento de estos fondos, unidos a nuevos fondos pendientes de colocación, le permita generar utilidades en el mediano plazo. No obstante, al cierre de diciembre 2017 la administradora cumplía holgadamente con su Índice de Adecuación Patrimonial regulatorio.

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

- Industria de fondos en vías de consolidación 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. Este Comité 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 se 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 está 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 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 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 el 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 el 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, los lineamientos de Consejo de Administración y la regulación vigente. Como apoyo esta gerencia tiene puestos de Analista Fondos Financieros y Analista Fondos No Financieros, responsables de evaluar y dar seguimiento a las actividades de inversión.

Calificación

AA-af

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

La Gerencia 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. 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 AFI Reservas y de los fondos que gestione. Medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte. Calcular las posiciones y valorizar a mercado. 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 es 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.

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 en la gestión de riesgos.
- 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 de 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.

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

Calificación

AA-af

- Código de Ética
- Manual de Normas de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del 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.

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. La SAFI ha realizado auditorías de cumplimiento de sus procedimientos para evitar estos delitos.

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

Calificación

AA-af

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*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.

La administradora inició la colocación de fondos en 2017, lo que se tradujo en sus primeros ingresos por comisiones. Se espera que el crecimiento de estos fondos, unidos a nuevos fondos pendientes de colocación, le permita generar utilidades en el mediano plazo. No obstante, al cierre de diciembre 2017 la administradora cumplía holgadamente con su Índice de Adecuación Patrimonial regulatorio.

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 a Banco de Reservas de la República Dominicana (Banreservas) se fundamenta en un perfil de negocios calificado como muy fuerte; una capacidad de generación y un fondeo y liquidez considerados como fuerte; y un respaldo patrimonial y un perfil de riesgos calificados adecuado. Al cierre de marzo 2018 Banreservas se mantiene como el mayor banco de servicios múltiples del país, con una participación de mercado de 33,8% sobre el total de colocaciones a diciembre de 2017, beneficiado por su rol de promotor del desarrollo económico, así como del respaldo implícito de su único accionista, el Estado Dominicano.

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 abril de 2018 sus fondos correspondían:

- Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya, operativo desde enero 2017, alcanzando un monto cercano a los RD\$1.694 millones.
- Fondo Mutuo Educativo Largo Plazo Reservas La Isabela, colocado durante mayo 2017, alcanzando un monto cercano a los RD\$ 4,7 millones.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Reservas Larimar, colocado en julio 2017, alcanzando un monto cercano a los RD\$ 83 millones.
- Fondo Mutuo Matrimonial Mediano Plazo Reservas El Bohío, colocado también en julio 2017 alcanzando un monto cercano RD\$405 millones.

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

Mayo-18

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 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.