

Calificación	Mayo 2018 AA-af	Abril 2019 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 alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración y que mantiene 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. Como contrapartida, considera que la administradora aún no alcanza su equilibrio financiero 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.

Su estructura organizacional está diseñada para la correcta gestión de los fondos que administra, considerando las operaciones de manera diaria. Al cierre de febrero de 2019 administraba cinco fondos abiertos por un monto total cercano a los RD\$1.656 millones, alcanzando una participación de mercado cercana al 4,2%.

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 aprobar los lineamientos de las inversiones es del Comité de Inversiones. La administradora, en base a su Manual de Colocación de Fondos, sirve de guía para ello. Su Manual de Normas, Procedimientos y Control Interno establece que, dentro de las

responsabilidades del Comité de Inversiones, se encuentra la estructuración y monitoreo de los portafolios de inversión y de 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.

Al cierre de diciembre de 2018, la administradora aún no había logrado el equilibrio financiero. Los mayores ingresos generados por comisiones, dado el crecimiento y maduración de sus fondos, no logran aún cubrir sus gastos administrativos, arrojando pérdidas, pero menores que en ejercicios anteriores.

Su Índice de Adecuación Patrimonial se ha mantenido estable desde su inicio, muy por encima del promedio de la industria y del mínimo exigido por la regulación.

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.

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 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 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 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

Calificación

AA-af

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 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. 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 2018 la Administradora realizó algunos cambios internos, entre los que destacan su nuevo Gerente General, cambios en la composición del Consejo de Administración y comités de apoyo.

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 Colocación de Fondos, 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, Procedimientos 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 Colocación de Fondos.
- Manual de Normas, Procedimientos y Control Interno
- Manual de Políticas y Normas de Gestión de Riesgos

Calificación

AA-af

- 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 estos 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.

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 y el borrador del próximo reglamento de Gobierno Corporativo. 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 de 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. La SAFI ha realizado auditorías de cumplimiento de sus procedimientos para evitar estos delitos generándose oportunidades de mejora, entre las que destaca la actualización del Manual de procedimientos de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

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

Calificación

AA-af

- 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.

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.

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

Al cierre de diciembre de 2018, la administradora aún no había logrado el equilibrio financiero. Los mayores ingresos generados por comisiones, dado el crecimiento y maduración de sus fondos, no logran aún cubrir sus gastos administrativos, arrojando pérdidas, pero menores que en ejercicios anteriores.

Su Índice de Adecuación Patrimonial se ha mantenido estable desde su inicio, muy por encima del promedio de la industria y del mínimo exigido por la regulación.

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 sustenta en un perfil de negocios calificado muy fuerte; una capacidad de generación y un fondeo y liquidez considerados fuertes; y un respaldo patrimonial y perfil de riesgos adecuados. Banreservas mantiene su posición de liderazgo dentro de la banca múltiple del país, con una participación de mercado de 32,2% sobre el total de colocaciones a noviembre de 2018, 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

AFI Reservas es la filial más reciente para su grupo y durante 2018 colocó un fondo nuevo, que se suma a los 4 fondos abiertos en el mercado colocados en 2017. Al cierre de febrero de 2019 sus fondos correspondían:

- Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya, operativo desde enero 2017, alcanzando un patrimonio cercano a los RD\$1.186 millones, representando un 8,4% del segmento de fondos abiertos de renta fija.
- Fondo Mutuo Educativo Largo Plazo Reservas La Isabela, colocado durante mayo 2017, alcanzando un monto cercano a los RD\$ 5,4 millones representando un 0,04% del segmento de fondos abiertos de renta fija.

Calificación

AA-af

- Fondo Mutuo Largo Plazo Reservas Larimar, colocado en julio 2017, alcanzando un monto cercano a los RD\$ 72 millones, representando un 0,5% del segmento de fondos abiertos de renta fija.
- Fondo Mutuo Matrimonial Mediano Plazo Reservas El Bohío, colocado también en julio 2017 alcanzando un monto cercano RD\$325 millones, representando un 2,3% del segmento de fondos abiertos de renta fija.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Dólares Reservas Caoba, colocado en mayo de 2018 alcanzando un monto cercano RD\$67 millones, representando un 0,5% del segmento de fondos abiertos de renta fija.

Calificación	Ago-16	Ago-17	May-18	Abr-19
	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.