

Riesgo	31.Ene. 2024	29.Jul. 2024
Crédito	A+fa	A+fa
Mercado	M2	M2

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

## INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-22	Dic-23	May-24
Activos administrados (MM RD \$)	4.438	8.369	8.142
Patrimonio (MM RD \$)	4.428	8.347	8.124
Valor Cuota (RD \$)	1.403,6	1.546,5	1.606,7
Rentabilidad acumulada*	6,3%	10,2%	3,9%
N° Aportantes	2.241	3.355	4.040

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 2023 y EEFF interinos al cierre de mayo 2024.

\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

## FUNDAMENTOS

El Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya (SIVFIA-020) es un fondo de inversión abierto orientado principalmente a la inversión en instrumentos o valores de renta fija, en moneda nacional, emitidos en el mercado dominicano, que ponderen una duración máxima de cartera de 365 días.

La calificación "A+fa" otorgada a las cuotas del Fondo se sustenta en la cartera consistente con su objetivo de inversión, con un buen perfil crediticio, buena diversificación por emisor, y un índice ajustado por riesgo superior que el segmento comparable. Además, es gestionado por SAFI Reservas, que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, un equipo con experiencia en la administración de recursos de terceros, y que pertenece al Grupo Reservas. En contrapartida, la calificación considera el traspaso de límites reglamentarios de inversión durante el periodo, no obstante, han sido subsanados dentro de los plazos establecidos, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

La calificación de riesgo de mercado "M2" se sustenta en una duración dentro de los límites reglamentarios, con un promedio bajo los 365 días, y una inversión 100% en pesos dominicanos.

El Fondo es manejado por Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. (calificada en AA-af por Feller Rate), filial de Grupo Reservas, con una amplia trayectoria en el mercado dominicano. Al cierre de mayo 2024, la administradora manejaba ocho fondos de inversión, totalizando un patrimonio de RD\$35.953 millones y una participación de mercado del 14,4%.

En los últimos 12 meses, el patrimonio promedio del Fondo exhibió un comportamiento volátil con una tendencia al alza, aumentando un 64,0%. Al cierre de mayo 2024, gestionó un patrimonio de RD\$8.124 millones, siendo el segundo mayor fondo para su administradora y grande para el segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos, representando un 22,6% y un 26,0%, respectivamente.

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumple con su objetivo de inversión. Al cierre de mayo 2024, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (61,3%), bonos (16,1%) y cuotas de fondos de inversión (7,9%). El porcentaje restante (14,7%) se encontraba en caja y otros activos.

La diversificación de la cartera fue buena. Al cierre de mayo 2024, la cartera mantuvo 18 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas corrientes ni cuentas de ahorro) concentraron el 44,3% del activo.

A la misma fecha, un 8,8% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, que sumado a cuotas de fondo de fácil rescate (7,9%) y lo que mantenía en cuentas corrientes y bancarias (14,7%), entrega una adecuada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual de 16,5% observada en los últimos 12 meses. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2024, los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un buen perfil de solvencia, formando su cartera por instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "C-1+", "C-1" o equivalentes.

Analista: Camila Uribe  
camila.uribe@feller-rate.com

Entre mayo 2023 y mayo 2024 la duración ha tenido un comportamiento volátil, con una tendencia al alza, situándose en 149 días al cierre de mayo 2024, pero dentro del límite reglamentario. En los últimos 12 meses, la duración promedió 179 días.

Por otro lado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

Entre mayo 2021 y mayo 2024, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 24,9%, lo que en términos anualizados se traduce en un 7,7%. Así, se observa una rentabilidad superior al segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. Por otro lado, presenta una volatilidad similar en el retorno, resultando en un índice ajustado por riesgo superior a sus comparables.

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se tradujo en una mayor inflación a nivel global, que fue combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante los últimos dos años se ha observado una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que afectó el valor de algunos activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y ello permitió comenzar una desescalada de la tasa de política monetaria. Por su parte, el tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que, dadas las expectativas de evolución tasas locales e internacionales esperamos mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés mayor a la registrada históricamente, que se explica por las condiciones de baja liquidez actuales en el mercado financiero. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Buen perfil de solvencia del activo subyacente.
- Buena diversificación por emisor.
- Mejor índice ajustado por riesgo respecto a fondos comparables.
- Fondo gestionado por SAFI Reservas, administradora con un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración.

##### RIESGOS

- Traspaso de límites reglamentarios de inversión durante el periodo, no obstante, han sido subsanados dentro de los plazos establecidos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO Y DURACIÓN DE CARTERA



Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

## OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en renta fija nacional, con una duración promedio máximo de 365 días.

### OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya es un fondo de inversión abierto orientado principalmente a la inversión en instrumentos o valores de renta fija, en moneda nacional, emitidos en el mercado dominicano.

El Fondo puede invertir, principalmente, en instrumentos de corto y mediano plazo, ponderando una duración máxima de cartera de 365 días.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo establece que:

- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en valores de renta fija.
- Las inversiones deben tener calificación de riesgo mínima de "C-3" para corto plazo y "BBB-" para largo plazo.
- Al menos un 60% de las inversiones deben ser de corto plazo (vencimiento hasta 365 días) y hasta un 40% de las inversiones pueden ser de mediano y largo plazo (vencimiento mayor a 365 días).
- Hasta un 70% del portafolio puede estar invertido en Bonos de oferta pública o Papeles Comerciales inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomisos representativos de deuda de oferta pública.
- Hasta un 15% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomisos de participación de oferta pública, valores titularizados de participación de oferta pública, valores titularizados representativos de deuda de oferta pública o valores de renta variable de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de participación en fondos abiertos o fondos cerrados inscritos en el Registro de Mercado de Valores.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en depósitos en cuenta de ahorros y depósitos en cuenta corriente.
- La inversión máxima en instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor, grupo financiero o económico es de un 20% del portafolio.
- La inversión máxima en certificados de depósitos en una misma institución financiera, grupo financiero o económico es de un 25% del portafolio.
- El Fondo no puede invertir más de un 15% del portafolio en una misma emisión de valores de renta fija, de valores de fideicomiso representativos de deuda y de valores titularizados representativos de deuda. Además, estas adquisiciones no deben representar más de un 30% de la emisión total.
- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija o de renta variable emitidos por personas vinculadas a la Administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.

### RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Ago-23	Nov-23	Feb-24	May-24
Certificados Financieros	64,1%	64,8%	56,4%	61,3%
Bonos Banco Central	15,3%	13,2%	14,3%	15,4%
Cuotas de Fondos de Inversión	4,4%	3,9%	7,7%	7,9%
Bonos	0,7%	1,6%	0,5%	0,7%
<b>Total Cartera</b>	<b>84,4%</b>	<b>83,6%</b>	<b>79,0%</b>	<b>85,3%</b>
Caja y Otros Activos	15,6%	16,4%	21,0%	14,7%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### RESUMEN CARTERA \*

Corto Plazo	Mediano/Largo Plazo	May-23	May-24
C-1+	AAA, AA+	42,9%	37,2%
C-1	AA, AA-, A+, A	19,7%	26,5%
C-2	A-, BBB+, BBB	32,4%	35,1%
	BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
	BB-, B	0,0%	0,0%
	C, D	0,0%	0,0%
	NR	5,0%	1,2%

\*No considera Cuentas Corrientes ni Cuentas de Ahorro

\*\*Considera calificaciones de fondos de inversión y solvencia

### EVOLUCIÓN INDICADORES DE CARTERA

	Ago-23	Nov-23	Feb-24	May-24
Duración (días)*	173	225	151	150
% en RD\$	100%	100%	100%	100%

Información financiera elaborada por Feller Rate RD en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

\*Considera activos que tienen una fecha de vencimiento determinada.

- El Fondo debe mantener al menos un 8% del patrimonio neto en inversiones líquidas, pudiendo tener hasta el 50% del total de esta liquidez en cuentas corrientes o de ahorro de una entidad financiera vinculada a la sociedad administradora.
- Ningún aportante puede tener más del 10% del total de las cuotas del Fondo. Asimismo, la administradora y las personas vinculadas a la misma podrán poseer hasta el 10% de las cuotas de los fondos abiertos que administren y en conjunto hasta un 40% de las cuotas del Fondo.

Según se establece en el reglamento interno, los aportantes pueden rescatar sus cuotas en cualquier momento, sin cobro de comisión. El pago de los rescates se realiza a más tardar el día hábil siguiente de la solicitud. En caso de rescates por montos significativos (más del 2% del patrimonio neto del Fondo por el rescate de un aportante o el 10% del patrimonio neto del Fondo por rescates en conjunto de varios aportantes), la administradora, por orden de llegada, puede programar el pago de los rescates en un plazo no mayor a 15 días hábiles.

Por otra parte, en caso de que el aportante se mantenga en el Fondo, debe mantener en todo momento el monto mínimo de permanencia (RD\$5.000).

En el último año, la Administradora mediante hechos relevantes, ha señalado que el Fondo ha excedido límites por aportante, duración y liquidez por vinculado. No obstante, han sido subsanados dentro del plazo regulatorio establecido.

## EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera consistente con su objetivo de inversión

## EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO

Al cierre de mayo 2024, el Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya gestionó un patrimonio de RD\$8.124 millones, siendo el segundo mayor fondo para su administradora y grande para el segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos, representando un 22,6% y un 26,0%, respectivamente.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2023 representan razonablemente la situación financiera de este. En relación con el cierre del año 2022, sus activos aumentaron un 88,5%, debido principalmente a nuevos aportantes y mayores aportes. Por su parte, los pasivos alcanzaron los RD\$22,1 millones, compuesto principalmente por comisiones por pagar a la Administradora. El beneficio neto del periodo fue de RD\$574,9 millones, que representa un alza de 119,8% con relación al año 2022, y se explicó fundamentalmente por mayores ingresos operacionales. Por otra parte, en la opinión de los auditores, se reconoce la aplicación de la normativa transitoria de valorización de instrumentos, cuantificando que el 19% del total de activos del fondo estaba valorizada a costo amortizado y estiman un diferencial de 0,25% entre la rentabilidad anual con medidas transitorias (10,21%) y sin medidas transitorias (10,46%), lo que representa una porción poco significativa de la rentabilidad total del año 2023.

Durante el período analizado, el Fondo ha exhibido un comportamiento volátil. Entre mayo 2023 y mayo 2024 el patrimonio promedio aumentó un 64,0%. Este efecto se apreció en todo el segmento de fondos financieros y se explicó fundamentalmente por la volatilidad de tasas, que a la vez impactó el valor de los activos. No obstante, el diferencial entre las tasas de depósitos bancarios se redujo con relación al año 2022,

logrando mejorar la competitividad comercial de los fondos e incrementar su nivel de aportes durante el año.

En relación con los aportantes, en los últimos 12 meses se observa un crecimiento de 36,0%, alcanzando 4.040 partícipes al cierre de mayo 2024, presentando una moderada concentración de aportantes.

Por otro lado, en los últimos 12 meses, el Fondo presentó caídas significativas de su patrimonio diario producto de rescates en 2 día, lo que representa cerca de un 0,8% de los días hábiles de dicho periodo. Además, el Fondo refleja una volatilidad patrimonial similar respecto al segmento.

## CARTERA INVERTIDA EN OBJETIVO, CON BUENA DIVERSIFICACIÓN POR EMISOR

Durante el periodo revisado, la cartera del Fondo cumple con su objetivo de inversión. Al cierre de mayo 2024, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (61,3%), bonos (16,1%) y cuotas de fondos de inversión (7,9%). El porcentaje restante (14,7%) se encontraba en caja y otros activos.

La diversificación de la cartera fue buena. Al cierre de mayo 2024, la cartera mantuvo 18 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas corrientes ni cuentas de ahorro) concentraron el 44,3% del activo, siendo los más relevantes el Banco Popular (16,2%), Banco Central (15,4%) y Banco Múltiple Santa Cruz (12,6%).

## BUEN PERFIL CREDITICIO DE CARTERA

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un buen perfil de solvencia, formando su cartera por instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "C-1+", "C-1" o equivalentes.

Entre mayo 2023 y mayo 2024, se observa un leve deterioro en la calidad crediticia de la cartera, debido a una mayor proporción en instrumentos calificados en "C-1", en desmedro de emisiones calificadas en "C-1+".

Durante el mismo periodo, un 1,2% de la cartera estaba en inversiones sin clasificación de riesgo, las cuales correspondían a cuotas de fondos de inversión abiertos.

## ADECUADA LIQUIDEZ DE CARTERA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de mayo 2024, un 8,8% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, que sumado a cuotas de fondo de fácil rescate (7,9%) y lo que mantenía en cuentas corrientes y bancarias (14,7%), entrega una adecuada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual de 16,5% observada en los últimos 12 meses. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

El reglamento permite un endeudamiento temporal accediendo a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera con la finalidad de responder a rescates significativos hasta por un máximo del 10% del portafolio de inversiones del Fondo y por un plazo no mayor a 48 horas. La tasa máxima a la que se financie no puede ser mayor a la TIAP+10% (de 0 a 90 días plazo) y en ningún caso los valores y activos que forman parte del patrimonio del Fondo pueden constituirse como garantía de este financiamiento. El Fondo solo puede endeudarse en pesos dominicanos.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2024, los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

## DURACIÓN MENOR AL MÁXIMO REGLAMENTARIO Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

Entre mayo 2023 y mayo 2024 la duración ha tenido un comportamiento volátil, con una tendencia al alza, situándose en 149 días al cierre de mayo 2024, pero dentro del límite reglamentario. En los últimos 12 meses, la duración promedió 179 días.

Por otro lado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

La duración dentro de los límites reglamentarios e inferior a 360 días, junto con la nula exposición a otras monedas, sustenta la calificación "M2" para el riesgo de mercado que indica una moderada a baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

## INDICE AJUSTADO POR RIESGO SUPERIOR A SEGMENTO

Entre mayo 2021 y mayo 2024, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 24,9%, lo que en términos anualizados se traduce en un 7,7%. Así, se observa una rentabilidad superior al segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. Por otro lado, presenta una volatilidad similar en el retorno, resultando en un índice ajustado por riesgo superior a sus comparables.

En los últimos doce meses, este segmento muestra un nivel de rentabilidad que fue descendiendo con relación a periodos anteriores, esto por el control de la inflación, pero al mismo tiempo se evidenció una mayor volatilidad, producto del escenario de liquidez actual de mercado, que ha incidido en un alza de las tasas ante la menor disponibilidad de recursos.

## ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora con un alto nivel de estructuras para el manejo de los fondos

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

El Consejo de Administración es el organismo máximo, responsable de la gestión, control y vigilancia de la entidad, ejerciendo sus funciones dentro del marco de las disposiciones legales, reglamentarias, estatutarias e internas aplicables, manteniendo los niveles adecuados entre seguridad, liquidez y rentabilidad. Además, debe revisar y orientar la estrategia de la entidad, controlar y solucionar conflictos potenciales de interés entre los principales ejecutivos, miembros del Consejo y accionistas, y controlar la eficacia de las prácticas de gobierno. El Consejo debe estar compuesto por un número impar de miembros no menor a cinco personas. Actualmente está compuesto por 7 miembros, incluyendo tres consejeros externos independientes y dos miembros externos patrimoniales.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio es responsable de asistir al Consejo en su función de supervisión mediante la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, la forma de relacionarse con el auditor externo de cuentas y, en general, las obligaciones de cumplimiento regulatorio y revisión del ambiente de control de la Administradora, incluyendo el sistema de gestión de riesgos implementado.

El Comité de Nombramientos y Remuneraciones apoya al Consejo en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoría, asociadas a las materias de nombramientos y remuneración de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Gerencia.

El Comité de Riesgos se encarga de asistir al Consejo en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos. Además, debe formular iniciativas de mejora que considere necesarias sobre la infraestructura y los sistemas internos de control y gestión de los riesgos.

El Comité de Cumplimiento PLAFT es el organismo responsable de asesorar y apoyar al Consejo y la Gerencia General sobre la prevención del lavado de activos, el financiamiento al terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva, así como en la supervisión del cumplimiento de las regulaciones, leyes aplicables, códigos de conducta y estándares de buenas prácticas, a fin de asegurar el cumplimiento de las regulaciones emitidas.

El Comité de Inversiones se encarga de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como de las políticas, procedimientos y controles para dar seguimiento a que cada administrador de fondos de inversión ejecute debidamente las decisiones de inversión de los recursos de los fondos, así como de monitorear las condiciones del mercado. Además, debe analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas.

El Comité de Inversiones No Financiero tiene como propósito conocer y aprobar la colocación de los recursos de inversión de los fondos de inversión no financiero, así como establecer las estrategias y lineamientos de inversión del sector inmobiliario, manteniendo los niveles de riesgo, seguridad, liquidez y monitorear las condiciones del mercado inmobiliario.

El Comité de Disciplina se encarga de conocer las infracciones en las que incurra el personal y aplicar las sanciones previamente establecidas, acorde a la magnitud de la infracción.

El Comité Administrativo tiene como propósito conocer y decidir sobre aspectos administrativos, técnicos y financieros, conforme a los lineamientos, normativas y regulaciones aplicables, asegurando el cumplimiento de las buenas prácticas, a fin de garantizar el buen funcionamiento de la sociedad, así como el logro de los objetivos establecidos.

El Gerente General debe dirigir, planificar y evaluar las actividades de la Administradora, asegurando el logro de los objetivos y atendiendo a los lineamientos del Consejo de Administración. También debe controlar el uso óptimo de los recursos humanos, financieros, técnicos y materiales de la Administradora, 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 es responsable de administrar la formulación de planes y programas de servicios administrativos, a fin de contribuir con el logro de los objetivos trazados y disponer de recursos óptimos que propicien el desarrollo de la empresa.

La Gerencia de Operaciones es responsable de ejecutar las operaciones de *back office* de los Fondos de Inversión administrados, a fin de garantizar su efectivo procesamiento y cumplimiento de las normativas establecidas.

La Gerencia de Contabilidad es responsable de administrar y custodiar los recursos financieros de la institución, asegurar la realización de los cierres contables, los estados financieros básicos e informar sobre el comportamiento de los recursos y obligaciones de la Administradora, así como efectuar los registros contables directos que se produzcan debido a las operaciones y actividades de la empresa.

La Dirección de Fondos Abiertos es responsable de gestionar y coordinar las actividades de inversión tanto de la Administradora como de los fondos administrados financieros, en el marco de la normativa vigente, el Reglamento Interno del respectivo fondo y demás normativas internas aplicables a la Administradora.

La Gerencia Administradora de Fondos Financieros es responsable de ejecutar las actividades de inversión en el marco de la normativa vigente, los estatutos de la Sociedad Administradora, el Reglamento Interno del respectivo fondo y demás normativas internas aplicables a la Administradora.

La Dirección de Fondos Cerrados es responsable de gestionar y coordinar las actividades de inversión de los fondos administrados no financieros, en el marco de la normativa vigente, el Reglamento Interno del respectivo fondo y demás normativas aplicables a la Administradora.

La Gerencia Administradora de Fondos No Financieros es responsable de ejecutar las actividades de inversión en el marco de la normativa vigente, los estatutos de la Sociedad Administradora, el Reglamento Interno del respectivo fondo y demás normativas internas aplicables a la Administradora.

La Dirección de Negocios es responsable de asegurar tanto la comercialización de los fondos de inversión administrados, casi 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, resguardando a la Administradora y evitando su uso como puente para delitos de Lavado de Activos. Además, debe gestionar la creación y continuidad de la data comercial, garantizar que se conozca sobre el funcionamiento y las cualidades de un fondo de inversión, con la finalidad de estimular a potenciales inversionistas para la adquisición de cuotas de dicho fondo. En tanto, la Gerencia de Negocios es responsable de coordinar y dar seguimiento a los promotores de inversión y la comercialización de los fondos de inversión administrados. También debe velar por el cumplimiento de las ventas proyectadas.

El Promotor de Inversión debe realizar la promoción y divulgación de información al inversionista, de los fondos de inversión abiertos que administre. Además, debe orientar al público y aportantes sobre las diferencias entre los diversos fondos de inversión abiertos que promueve, determinar el perfil del inversionista y elaborar un informe, y ofrecer productos conforme a la determinación de dicho perfil.

La Gerencia de Riesgo es responsable de dirigir las actividades referentes a la Gestión Integral de Riesgos a los que se encuentran expuestos la Administradora y sus Fondos de Inversión. Medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte y controlar el cumplimiento de los límites establecidos, monitorear la liquidez de la entidad, así como analizar la solvencia de los diferentes clientes y contrapartidas.

La Gerencia de Control Interno es responsable de verificar que quienes desempeñan funciones para la sociedad administradora implementen y ejecuten las políticas, procedimientos y controles internos aprobados por el Consejo de Administración, de

manera que la sociedad administradora cumpla adecuadamente sus actividades de administración, desarrollando sus operaciones de manera eficiente y con apego estricto a las disposiciones legales, reglamentarias y demás normas aplicables.

La Gerencia de Cumplimiento es responsable de analizar, controlar y detectar el lavado de activos y financiamiento al terrorismo, así como velar por la observancia de las normas que debe seguir el sujeto obligado, en virtud de la supervisión ejercida por la SIMV. Está compuesto por el oficial de cumplimiento, el cual debe elaborar y analizar los reportes de operaciones sospechosas (ROS) y remitirlo a la Unidad de Análisis Financiero (UAF), diseñar programa de seguimiento, evaluación y control, implementar sistemas de supervisión, mantener actualizada la declaración del compromiso organizaciones de PLAFT, entre otros.

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. Durante 2023 y 2024, se efectuaron cambios en la Gerencia de Contabilidad y Control Interno. Además, de modificaciones en los Comités de Inversión de Fondos Financieros y no Financieros.

## FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

No se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

En tanto, Banreservas, durante 2023 estableció una estrategia de sostenibilidad, permitiendo identificar de manera específica a los grupos de interés, estableciendo junto con ellos un grupo de temas prioritarios o materias que guiarán los planes futuros en materia Ambiental, Social y de Gobernanza (ESG) del Banco. Además, el Banco, cuenta con diversos programas para el compromiso social, como lo son Voluntariado Banreservas el cual es un programa de solidaridad y responsabilidad social; Centro Cultural Banreservas el cual se encarga de fomentar la literatura, música, artes plásticas, cultura y educación; Deportes Banreservas en la cual patrocinan distintos programas deportivos y Fundación Reservas del País, asociación sin fines de lucro para el apoyo del Gobierno a las mipymes.

## VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana y se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

## POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

La Administradora cuenta con una serie de manuales y procesos que incluyen políticas de administración de liquidez, administración y análisis de riesgo, estructuración de fondos de inversión y operaciones de fondos. Estos procesos cuentan con una estructura que es guía para los administradores de fondos y para los comités de inversiones.

Dentro de algunos aspectos relevantes que se estipulan, destacan:

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

Además, la Administradora establece que dentro de las responsabilidades del Comité de Inversiones se encuentra establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas, supervisar la labor del administrador de fondos de inversión, acoger las recomendaciones del Comité de Riesgo, monitorear y evaluar las condiciones de mercado, entre otros.

## SISTEMAS DE CONTROL

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

Dentro de las políticas relevantes, se destacan:

- Manual de Organizaciones y Funciones
- Manual de Administración de Liquidez
- Manual de Administración de Riesgos y Análisis de Riesgos
- Manual de Normas de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo
- Manual de Implementación de controles y Monitoreo de controles
- Código de Ética y Normas Internas de Conducta
- Reglamentos Interno del Consejo de Administración y de los Comités de Apoyo (Cumplimiento PLAFT, Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, Disciplina, Nombramiento y Remuneraciones, Riesgo, Inversiones e Inversiones de Fondos no Financieros)

Por otra parte, 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.

Durante los años 2022 y 2023, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

## POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

SAFI Reservas cuenta con un Código de Ética y Normas Internas de Conducta con el fin de establecer las disposiciones que deben cumplir los colaboradores de la Administradora, a fin de crear conciencia al personal acerca del comportamiento ético que debe exhibir en su relación con clientes, directivos y otros colaboradores. Asimismo,

las normas señaladas en este documento permiten dar prioridad a los intereses de los fondos de inversión y sus aportantes ante conflictos de interés que pudieran presentarse entre los miembros de la Administradora.

Se define conflicto de interés como cualquier situación, a consecuencia de la cual una persona física o jurídica pueda obtener ventajas o beneficios, para sí o para terceros, y que afecte su independencia al momento de la toma de decisiones. Para prevenir los conflictos de interés y el uso de información privilegiada, se establece que:

- En ningún caso los colaboradores deben utilizar informaciones privilegiadas en su propio beneficio o de terceros.
- En ningún caso los colaboradores deben tener un trato parcializado con los clientes de la Administradora, ni otorgar privilegios a un cliente en desmedro de otro.
- Los colaboradores deben tratar con carácter de confidencialidad las informaciones técnicas, operacionales, de clientes internos y externos, miembros del Consejo de Administración o colaboradores, que le sean confiadas en el ejercicio de sus funciones.
- El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio debe establecer el régimen para el manejo de conflictos de interés en proporción a la prevalencia de los intereses de los clientes, su identidad y demás interesados.
- Los directivos deben fomentar entre los colaboradores de la empresa, que se abstengan de participar en los asuntos cuya competencia les esté atribuida cuando consideren que pueda existir un conflicto de interés. Asimismo, deben comunicar los potenciales conflictos de interés a los clientes.
- Los directivos deben priorizar en todo momento los intereses del fondo, así como de los aportantes, sobre sus propios intereses y fomentar que los colaboradores exhiban esa misma conducta en cada una de las operaciones de negocios de la Administradora.

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

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

Además, se consideran las siguientes normas conductuales:

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

Además, la Administradora establece un régimen interno de sanciones y medidas disciplinarias por el incumplimiento de las normas establecidas en el Código de Ética y Normas Internas de Conducta.

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 Reservas, S.A. y en un 1% por Seguros Reservas, S. A.

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

De acuerdo con los estados financieros auditados, al cierre del año 2023 los ingresos por comisiones aumentaron un 46,7% en comparación al cierre de 2022, alcanzando RD\$301 millones, mientras que los gastos aumentaron 19,7%, debido principalmente a mayores gastos en sueldos, servicios contratados, entre otros. Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en un 42,1%. Con todo, la utilidad aumentó desde RD\$9,8 millones al cierre de 2022 a RD\$61,8 millones al cierre de 2023.

A mayo 2024 los ingresos por comisiones aumentaron un 63,7% en comparación a mayo 2023, alcanzando RD\$199 millones, mientras que los gastos aumentaron 29,8%. Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en un 64,9%. Con todo, la utilidad aumentó desde RD\$18,6 millones al cierre de mayo 2023 a RD\$66,8 millones al cierre de mayo 2024.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la Administradora constituyó una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante prenda constituida sobre valores de renta fija con una calificación de riesgo grado de inversión, a favor individual de cada uno de los fondos administrados.

## AMPLIA EXPERIENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO

La Tenedora Reservas 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 Reservas, S.A.; Administradora de Fondos de Pensiones Reservas, S.A.; Reservas Inmobiliarias, S.A. y Subsidiaria; Inversiones & Reservas, S.A.; Fiduciaria Reservas, S.A.; Occidental Security Services, S.R.L.; e Inversiones FinanPrimas SB, S.A.S.

El Banco de Reservas está calificado en "AAA/perspectivas Estables" por Feller Rate. La calificación otorgada se sustenta en un perfil de negocios y perfil de riesgos muy fuerte, junto a una capacidad de generación, y fondeo y liquidez considerados como fuerte, y un respaldo patrimonial calificado como adecuado. La calificación también considera el soporte que le otorga su propietario, el Estado Dominicano. El banco tiene una posición relevante en todos los segmentos que atiende. Al cierre de abril 2024 alcanzaba una cuota de mercado de colocaciones de un 31,8%.

## ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo 2024 el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$35.953 millones (75,2% de crecimiento en relación con el cierre de mayo 2023). Por otra parte, su participación de mercado ha aumentado, pasando de 8,6% al cierre de marzo 2021 a 14,4% al cierre de mayo de 2024.

Actualmente, la administradora gestiona ocho fondos de inversión:

- Fondo Mutuo Corto Plazo Reservas Quisqueya es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, de corto plazo, con una duración promedio ponderada menor o igual a 360 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de mayo 2024, gestionó un patrimonio de RD\$8.128 millones, representando un 26,0% del segmento de fondos abiertos money market en pesos. El Fondo está calificado en "A+fa/M2" por Feller Rate.
- Fondo Mutuo Matrimonial Mediano Plazo Reservas El Bohío es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, de mediano plazo, con una duración promedio ponderada de entre 361 y 1.080 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de mayo 2024, gestionó un patrimonio de RD\$2.948 millones, representando un 32,0% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Reservas Larimar es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, de largo plazo, con una duración promedio ponderada superior a 1.080 días, orientado a la inversión en emisores de República Dominicana. Al cierre de mayo 2024, gestionó un patrimonio de RD\$1.522 millones, representando un 16,5% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Largo Plazo Dólares Reservas Caoba es un fondo abierto que invierte mayormente en instrumentos de renta fija, con una duración promedio ponderada de entre 361 y 1.080 días, orientado principalmente a la inversión en instrumentos denominados en dólares estadounidenses. Al cierre de mayo 2024, gestionó un patrimonio de US\$46,2 millones, representando un 51,4% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. El Fondo está calificado en "A-fa/M2" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I es un fondo en pesos dominicanos orientado a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos. Al cierre de mayo 2024 gestionó un patrimonio de RD\$6.663 millones, representando un 57,1% del segmento de fondos inmobiliarios en pesos. El Fondo está calificado en "BBB+ (N)" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Reservas I es un fondo orientado a invertir en valores representativos de deuda y/o capital, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores, en valores de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos, y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado, que participen en cualquier sector económico a excepción del sector financiero, domiciliadas en República Dominicana. Al cierre de mayo 2024, gestionó un patrimonio de RD\$10.190 millones, representando un 16,7% del segmento de fondos de desarrollo de sociedades en pesos. El Fondo está calificado en "BBB (N)" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II es un fondo en pesos dominicanos orientado a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos. Al cierre de mayo 2024 gestionó un patrimonio de RD\$21,8

millones, representando un 0,2% del segmento de fondos inmobiliarios en pesos. El Fondo está calificado en "BBB (N)" por Feller Rate.

- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo en Dólares Reservas II es un fondo, orientado a invertir en valores representativos de deuda y/o capital, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores, en valores de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos, y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado, que participen en cualquier sector económico a excepción del sector financiero, domiciliadas en República Dominicana. Al cierre de mayo 2024, gestionó un patrimonio de US\$62,9 millones, representando un 5,8% del segmento de fondos de desarrollo de sociedades en dólares. El Fondo está calificado en "BBB (N)" por Feller Rate.

	Mar-22	Jul-22	27-Ene-23	27-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24
Riesgo Crédito	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa	A+fa
Riesgo Mercado	M2	M2	M2	M2	M2	M2

### RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	May. 2024
Efectivo y Equivalente	472.344	990.134	1.441.796	1.406.434
Inversiones	5.044.574	3.448.191	6.924.672	6.732.301
Otros Activos	-	-	2.833	2.877
<b>Total Activos</b>	<b>5.516.918</b>	<b>4.438.326</b>	<b>8.369.301</b>	<b>8.141.612</b>
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	12.892	9.906	22.066	17.196
<b>Total Pasivos</b>	<b>12.892</b>	<b>9.906</b>	<b>22.066</b>	<b>17.196</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>5.504.026</b>	<b>4.428.420</b>	<b>8.347.234</b>	<b>8.124.416</b>
Ingresos	319.893	351.282	703.479	412.836
Gastos	107.416	89.668	128.560	76.561
<b>Utilidad (pérdida) Neta</b>	<b>212.477</b>	<b>261.614</b>	<b>574.920</b>	<b>336.275</b>
Endeudamiento Global*	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	91,4%	77,7%	82,7%	82,7%
Utilidad sobre Inversiones**	5,2%	6,2%	11,1%	11,8%
Utilidad sobre Ingresos	66,4%	74,5%	81,7%	81,5%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021, 2022 y 2023, y EEFF interinos al cierre de mayo 2024.

\* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

\*\* Utilidad final anualizada sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.

## — NOMENCLATURA

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

## — CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

## — CATEGORÍAS DE RIESGO DE MERCADO

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Camila Uribe - Analista principal

*La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.*