

# Inversiones & Reservas, S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Calificaciones por Soporte:** Las calificaciones asignadas a Inversiones & Reservas S.A. Puesto de Bolsa (I&R) se fundamentan en el soporte operativo y financiero que le brinda su único accionista, Banco de Reservas de la República Dominicana, Banco de Servicios Múltiples (Banreservas), calificado por Fitch Ratings en 'AA+(dom)' con Perspectiva Estable.

**Subsidiaria Fundamental para Banreservas:** Fitch considera la operación de I&R como esencial para Banreservas, ya que permite al puesto de bolsa extender su oferta de productos e incrementar su cobertura en el sistema financiero dominicano. Asimismo, el riesgo reputacional al que se expondría Banreservas en caso de problemas eventuales de I&R resultaría en una probabilidad alta de soporte directo o indirecto por parte del banco.

**Soporte Operativo:** I&R está soportado operativamente por Banreservas, en lo que se refiere a auditoría, mercadeo, recursos humanos, control interno, área legal, entre otros. Los objetivos estratégicos y las políticas de gestión de riesgo siguen los lineamientos del banco.

**Ingresos Menores por Cambio de Modelo:** Debido al cambio de modelo de negocios, en 2018, las comisiones se redujeron de manera significativa (-128%), lo cual afectó los ingresos operacionales del puesto de bolsa. Lo anterior se debe a que, bajo el modelo de negocios de intermediación, los ingresos no se registran bajo comisiones, sino en los resultados por instrumentos financieros a valor razonable. No obstante, al cierre de 2019, se evidenciaban mejoras en la rentabilidad y un aumento de los ingresos por transacciones principales. Fitch espera que la rentabilidad continúe mejorando, en la medida en que el negocio basado en comisiones se fortalezca de nuevo.

**Capitalización Adecuada:** Los índices patrimoniales se encuentran de acuerdo a los niveles regulatorios. Estos indicadores permiten a I&R un nivel mayor de flexibilidad en caso de querer incrementar el monto de operaciones de financiamiento. Asimismo, la solvencia se mantiene superior al mínimo regulatorio de 8% (diciembre 2019: 30.39%). Debido al cambio del modelo de negocio a diciembre del 2019 se evidenció una caída en el indicador de apalancamiento ajustado sobre Capital Base según Fitch (2019: 3.30x; 2018: 18.97x). Esta decisión se tomó después de evidenciar el uso de niveles altos de apalancamiento por la estrategia anterior, el puesto de bolsa decidió volver al modelo inicial en agosto de 2018.

**Impacto de Contingencia por Coronavirus:** Fitch considera que, al igual que otras entidades del sistema financiero dominicano, el puesto de bolsa se verá afectado por la crisis de salud por el coronavirus. No obstante, dados los niveles adecuados de liquidez de I&R, la agencia espera que los impactos sean controlados adecuadamente por la entidad.

## Sensibilidades de Calificación

**Cambios en el Perfil Financiero y Propensión de Soporte:** Las calificaciones de I&R se fundamentan en el soporte brindado por parte de Banreservas, por lo que cambios en el perfil financiero de este último, o en su propensión para proveer soporte a I&R, afectarían las calificaciones de la entidad.

## Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	AA+(dom)
Nacional, Corto Plazo	F1+(dom)

## Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Estable
-----------------------	---------

## Metodologías Aplicables

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Septiembre 18, 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\)](#)

## Analistas

Liza Tello Rincon

+57 1 484 6770

[liza.tellorincon@fitchratings.com](mailto:liza.tellorincon@fitchratings.com)

Larisa Arteaga

+1 809 563 2481

[larisa.artea@fitchratings.com](mailto:larisa.artea@fitchratings.com)

## Estado de Resultados

	31 Dic 2019	31 Dic 2018	31 Dic 2017	31 Dic 2016
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USDm	DOPm	DOPm	DOPm
	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados
Ingresos Netos	4	229.6	174.1	397.4
Utilidad Operativa	1	77.7	44.0	274.6
Utilidad Antes de Impuestos	1	77.7	44.0	274.6
Utilidad Neta	1	56.6	34.0	265.2
Tasa de Cambio	USD1 = DOP52.9022	USD1 = DOP50.2762	USD1 = DOP48.1989	USD1 = DOP46.7267

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, I&R

## Balance General

	31 Dic 2019			31 Dic 2018		31 Dic 2017		31 Dic 2016	
	Cierre Fiscal USDm	Cierre Fiscal DOPm	Como % de Activos	Cierre Fiscal DOPm	Como % de Activos	Cierre Fiscal DOPm	Como % de Activos	Cierre Fiscal DOPm	Como % de Activos
<b>Activos</b>									
Total Inventario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total Cuentas por Cobrar	1	48.1	2.4	80.2	1.3	64.9	1.7	60.8	5.9
Total Activos	38	2,030.8	100.0	6,120.5	100.0	3,824.3	100.0	1,031.3	100.0
<b>Pasivos y Patrimonio</b>									
Total Deuda Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	45.1	1.2	607.8	58.9
Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total Otro Fondeo	27	1,403.9	69.1	5,769.6	94.3	3,242.9	84.8	77.5	7.5
Deuda de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Total	12	627.0	30.9	350.3	5.7	536.3	14.0	346.1	33.6
Total Pasivos y Patrimonio	38	2,030.8	100.0	6,119.9	100.0	3,824.3	100.0	1,031.3	100.0
Tasa de Cambio	USD1 = DOP52.9022			USD1 = DOP50.2762			USD1 = DOP48.1989		USD1 = DOP46.7267

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, I&R

**Resumen Analítico**

	31 Dic 2019	31 Dic 2018	31 Dic 2017	31 Dic 2016
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Préstamos Vencidos Menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio Tangible	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor en Riesgo (VaR) Promedio/Patrimonio Tangible	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VaR Máximo (un día con 99% confianza)/Capital Base según Fitch (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VaR Estresado (un día con 99% confianza)/Capital Base según Fitch (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos de Posición Propia/Ingresos Totales (%)	112.4	136.7	29.9	49.9
EBITDA/Ingresos (%)	33.0	22.6	62.3	60.4
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio (%)	15.9	9.9	62.2	29.0
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos (%)	67.0	77.4	37.7	64.9
Compensación/Ingresos Netos (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA Ajustado/ Ingresos Brutos (%)	33.0	22.6	62.3	60.4
ROAA (%)	1.4	0.7	10.9	7.5
ROAE (%)	11.6	7.7	60.1	29.0
Comisiones/Ingresos Brutos (%)	-14.4	-21.3	33.3	59.4
Apalancamiento Ajustado	3.3	19.0	7.2	3.0
Deuda Bruta/EBITDA (X) **	n.a.	n.a.	0.2	3.7
Activos/Patrimonio (X)	3.2	17.5	7.1	3.0
Apalancamiento Tangible Bruto	3.3	19.0	7.2	3.0
Deuda Bruta/EBITDA Ajustado (X)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Capital Regulatorio (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Total/Patrimonio %	n.a.	n.a.	8.4	175.6
Activos Liquidos/Fondeo de Corto Plazo (%) *	149.7	108.3	120.3	54.7
Fondeo de Largo Plazo/Activos Iliquidos (%)	1,474.5	605.5	3,023.3	49.5
EBITDA Ajustado/Gasto por Intereses (X)	13.1	2.2	6.4	2.4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, I&R

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1,000 a USD 750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".