

Riesgo	29.Jul. 2024	27.Ene. 2025
Crédito	A-fa	A-fa
Mercado	M2	M2

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.22	Dic.23	Nov.24
Activos administrados (M US\$)	45.724	67.933	62.346
Patrimonio (M US\$)	45.662	67.832	62.279
Valor Cuota (US\$)	11,4	12,0	12,5
Rentabilidad acumulada*	2,6%	5,0%	4,1%
Duración (días)**	206	226	121
N° de aportantes	816	1.030	1.416

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

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

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

EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO Y DURACIÓN DE CARTERA

En miles de dólares

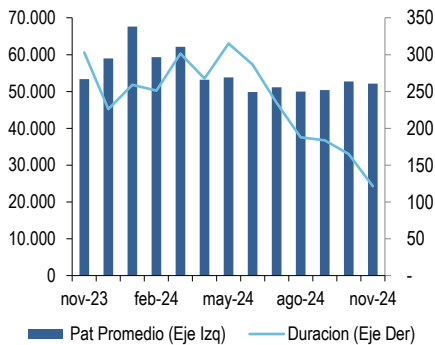


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2024

Certificados Financieros
55,6%

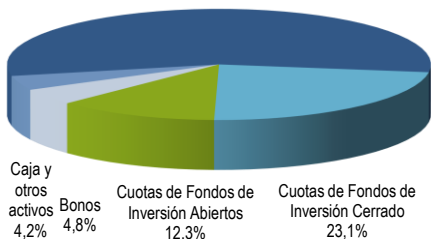


Gráfico elaborado por Feller Rate RD en base a información provista por la Administradora.

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

FUNDAMENTOS

La calificación "A-fa" otorgada al Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba (SIVFIA-026) se sustenta en una cartera estable con buena diversificación, una volatilidad patrimonial inferior respecto a fondos comparables y una holgada liquidez. 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 del plazo permitido por la regulación, un índice ajustado por riesgo inferior a segmento comparable, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el 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 dólares estadounidenses.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba es un fondo de inversión abierto orientado a la inversión en instrumentos de renta fija en dólares, emitidos en el mercado dominicano, que ponderen una duración de hasta 365 días calendarios.

El Fondo es manejado por Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. (SAFI Reservas), filial de Grupo Reservas, con una amplia trayectoria en el mercado dominicano. Actualmente, la administradora maneja ocho fondos de inversión. SAFI Reservas es calificada por Feller Rate en "AA-af".

Al cierre de noviembre 2024, gestionó un patrimonio de US\$62,3 millones, siendo un fondo mediano para su administradora y grande para el segmento de fondos abiertos *money market* en dólares, representando un 8,2% y un 35,4%, respectivamente

Entre noviembre 2023 y noviembre 2024, el patrimonio promedio exhibió un comportamiento relativamente estable, con una baja de un 2,3%. En relación con los aportantes, en los últimos 12 meses, se observa un alza de un 42,5%, alcanzando 1.416 participantes al cierre de noviembre 2024, presentando una moderada concentración.

Por otro lado, en los últimos 12 meses, el fondo presentó caídas significativas de su patrimonio diario producto de rescates en 19 días, lo que representa cerca de un 7,3% de los días hábiles de dicho periodo. Además, refleja una volatilidad patrimonial inferior respecto al segmento.

— ADECUADO PERFIL DE SOLVENCIA Y BUENA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

Al cierre de noviembre 2024, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (55,6%), cuotas de fondos de inversión cerrados (23,1%), cuotas de fondos de inversión abiertos (12,3%) y bonos (4,8%). El porcentaje restante (4,2%) se encontraba en caja y otros activos.

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

La diversificación de la cartera fue buena. Al cierre de noviembre 2024, la cartera mantuvo 16 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas de ahorro), concentraron el 39,9% del activo, correspondientes a Banco de Reservas (16,7%), Banco

Múltiple Caribe Internacional (11,9%) y Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II (11,3%).

— HOLGADA LIQUIDEZ DE CARTERA

Al cierre de noviembre 2024, un 20,8% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, que sumado a cuotas de fondos de fácil rescate (12,3%) y lo que mantenía en caja (4,2%), entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual de 15,2% observada en los últimos 12 meses. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2024, los pasivos representaban un 0,1% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre noviembre 2021 y noviembre 2024, el Fondo exhibe una rentabilidad acumulada de 12,5%, lo que en términos anualizados se traduce en un 4,4%. Así, se observa una rentabilidad promedio similar al segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares, con una volatilidad superior en el retorno, resultando en un índice ajustado por riesgo inferior respecto a sus comparables.

— DURACIÓN DE LA CARTERA Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

Durante el período analizado, la duración ha exhibido una tendencia a la baja, situándose en 121 días al cierre de noviembre 2024. En los últimos 12 meses, la duración promedió 233 días (0,6 años).

Por otro lado, durante el periodo analizado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en dólares estadounidenses, anulando el riesgo cambiario.

Con todo, lo anterior se traduce en una moderada a baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

— OTROS FACTORES

En años pasados, 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 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 con ello permitió la desescalada de la tasa de política monetaria, aunque las tasas de instrumentos financieros locales aún presentan un rezago con relación a esa dinámica de tasas rectoras. Por su parte, el tipo de cambio volvió a su tendencia alcista histórica, pero presentando episodios puntuales de bajas en los últimos doce meses. No obstante, 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 de largo plazo mayor a la registrada históricamente, aunque lentamente en camino a normalizarse. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico y financiero local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos

monitoreando, junto con la coyuntura económica global, que pudiera sumar riesgos económicos adicionales.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Buena diversificación de cartera.
- Volatilidad patrimonial inferior respecto a fondos comparables.
- Holgada liquidez de cartera.
- Fondo gestionado por SAFI Reservas, administradora con un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración.

RIESGOS

- Menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable.
- Traspaso de límites reglamentarios de inversión durante el periodo, no obstante, han sido subsanados dentro del plazo permitido por la regulación.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad en tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	Jul-22	27-Ene-23	27-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25
Riesgo Crédito	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa
Riesgo Mercado	M3	M3	M2	M2	M2	M2

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de dólares

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Efectivo y Equivalente	241	20.724	21.176	14.059
Inversiones	60.091	24.872	46.605	47.794
Otros Activos	152	128	152	492
Total Activos	60.484	45.724	67.933	62.346
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	83	61	101	67
Total Pasivos	83	61	101	67
Patrimonio	60.401	45.662	67.832	62.279
Ingresos	1.440	1.717	2.946	2.674
Gastos	523	471	475	482
Utilidad (pérdida) Neta	917	1.246	2.471	2.192
Endeudamiento Global*	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	99,4%	54,4%	68,6%	76,7%
Utilidad sobre Inversiones**	1,9%	2,9%	6,9%	5,1%
Utilidad sobre Ingresos	63,7%	72,6%	83,9%	82,0%

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

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