

29.Jul. 2024 27.Ene. 2025

Cuotas BBBfa (N) BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

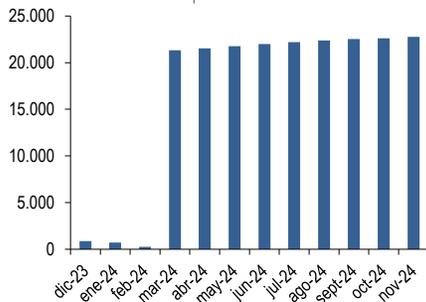
	Dic 23	Nov 24
Activos administrados (M RD\$)	999	22.818
Patrimonio (M RD\$)	862	22.750
Valor Nominal Cuota (RD \$)	86.167,3	18.801,7
Rentabilidad Acumulada Cuota	-	-78,18%*
N° de Cuotas	10	1.210

* Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 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.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En miles de pesos dominicanos



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

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre 2024



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

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

FUNDAMENTOS

La calificación “BBBfa (N)” asignada al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II (SIVFIC-078) responde a que es gestionado por SAFI Reservas, que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión y que pertenece al Grupo Reservas. Adicionalmente, se espera que tenga una buena generación de flujos. En contrapartida, la calificación considera la cartera en etapa de formación, la exposición al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos, una industria de fondos en vías de consolidación y el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

El sufijo (N) indica que se trata de un Fondo con menos de 36 meses de operación.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II está orientado a la inversión en activos inmobiliarios para la generación de ingresos recurrentes a largo plazo a través de la venta, usufructo, concesiones administrativas, alquiler o arrendamientos de dichos activos, siempre y cuando estén ubicados en República Dominicana.

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”.

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II contempla una emisión total de RD\$20.000 millones, equivalentes a 200 mil cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$100.000 cada una. El Fondo inició la colocación de sus cuotas en diciembre 2023. Al cierre de noviembre 2024 mantenía 1.210, representando un 0,6% de su programa de emisiones. Al mismo cierre, alcanzó un patrimonio de RD\$22,8 millones, siendo un fondo pequeño tanto para su administradora como para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios en pesos, representando cerca de un 0,05% y un 0,2% respectivamente.

— CARTERA EN ETAPA DE FORMACIÓN

El reglamento interno estipula un plazo de 3 años, posterior a la fase preoperativa, para el cumplimiento de los límites definidos. Adicionalmente, puede otorgarse una prórroga en esta fase de dos años adicionales.

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno establece un límite máximo de 45% del portafolio en un mismo bien inmueble y un máximo de 50% de los ingresos en un mismo inquilino.

Al cierre de noviembre 2024, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (98,7%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ ESPERADA

La liquidez esperada de la cartera es buena, la cual estará dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Adicionalmente, podrá incrementarse con los intereses generados en las inversiones en valores de oferta pública.

Se contempla el pago trimestral de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la evaluación y aprobación del Comité de Inversiones, materializándose dentro de los 5 días hábiles posteriores al término de cada trimestre. No obstante, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir sobre la distribución de dividendos.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% de su patrimonio. Al cierre de noviembre 2024, el Fondo presenta un nulo endeudamiento financiero. Los pasivos totales alcanzaron un 0,3% del patrimonio y correspondían a acumulaciones, intereses y comisiones por pagar.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, desde inicio de operaciones, hasta el 30 de noviembre de 2024 la rentabilidad acumulada (no anualizada) fue de -81,2%. Esta rentabilidad negativa se debe principalmente al tamaño del Fondo que limita los ingresos generados.

— VENCIMIENTO DEL FONDO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 10 años, a partir de la fecha de inicio del período de colocación del primer tramo emitido del Programa de Emisión Única, es decir, hasta diciembre de 2033. El plazo del Fondo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

— 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 CLASIFICACIÓN**FORTALEZAS**

- Futura cartera con buena capacidad de generación de flujos.
- Fondo gestionado por SAFI Reservas, administradora con un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración.
- Administradora parte de Banreservas, con respaldo implícito del Estado Dominicano.

RIESGOS

- Cartera en etapa de formación.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	09-Nov-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic.2023	Nov.2024
Efectivo y Equivalente	1.000	145
Inversiones	-	22.371
Otros Activos	-1	302
Total Activos	999	22.818
Pasivos Financieros	-	-
Otros Pasivos	137	68
Total Pasivos	137	68
Patrimonio	862	22.750
Ingresos	-	2.083
Gastos	138	1.354
Utilidad (pérdida) Neta	-138	729
Endeudamiento Global*	15,9%	0,3%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	0,0%	98,0%
Utilidad sobre Inversiones**	0,0%	7,1%
Utilidad sobre Ingresos	0,0%	35,0%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF interinos al cierre diciembre 2023 y 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).

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.