

21.Jul. 2025 2.Feb.2026

Cuotas A-fa A-fa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

Dic-23 Dic-24 Nov-25

Activos administrados (MM RD\$)	6.917	7.122	7.123
Patrimonio (MM RD\$)	6.757	7.038	7.039
Valor Nominal Cuota (RD \$)	11.571,3	12.053,0	12.053,3
Rentabilidad Acumulada Cuota	9,74%	11,18%	6,35%
Dividendo por cuota (RD\$)	315	748	758
N° de Cuotas (miles)	583,9	583,9	583,9

Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2023, 2024 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2025.

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

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

Millones de pesos

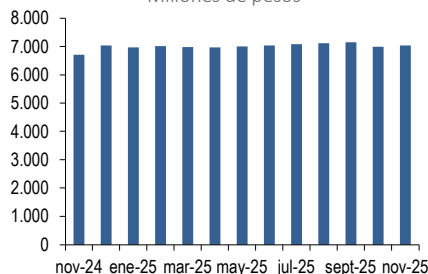


Gráfico elaborado por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora.

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2025

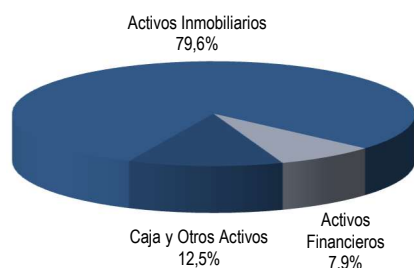


Gráfico elaborado por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora.

FUNDAMENTOS

La calificación "A-fa" asignada al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I (SIVFIC-060) responde a una cartera con una adecuada proporción actual de activos inmobiliarios, una buena capacidad de generación de flujos, un acotado nivel de vacancia y un mayor índice ajustado que el segmento comparable. Asimismo, incorpora la gestión de 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 una cartera en etapa de formación, incumplimiento de límite reglamentario de concentración por inmueble, 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 en el valor de los activos.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I 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 inició sus operaciones en abril de 2022. Al cierre de noviembre alcanzó un patrimonio de RD\$7.039 millones, equivalente a cerca de un 49,3% del total de fondos inmobiliarios en pesos. En los últimos doce meses, el Fondo ha presentado una tendencia levemente al alza, lo cual se reflejó en un crecimiento de su patrimonio en 4,9%, lo que se atribuye a la revalorización de activos, que mitigó la caída por distribución de dividendos. Por otra parte, se considera que el Fondo tiene una concentración por aportantes alta.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de noviembre 2025, la cartera inmobiliaria representaba cerca de un 79,6% del total de activos y se componía de 4 propiedades diferentes, localizadas en distintas zonas. La desocupación global de la cartera se mantiene en un nivel acotado, alcanzando un 2,3%, en tanto que los tres mayores inquilinos del Fondo representan cerca del 97,0% de sus ingresos. Con todo, la cartera inmobiliaria del Fondo presenta una moderada diversificación.

— GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ

La liquidez de la cartera es alta, dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Además, la liquidez se incrementa por los intereses generados por las inversiones en instrumentos financieros y cuentas disponibles. Durante el año 2024 el Fondo repartió dividendos de RD\$748 por cuota y en 2025 ha repartido RD\$585 por cuota adicionales.

Analista: Gabriel Villablanca
gabriel.villablanca@feller-rate.com

— ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre de 2025, sus pasivos totales representaban un 1,2% del patrimonio y correspondían a distintas cuentas operativas. El reglamento permite un endeudamiento temporal en el que el Fondo podrá acceder a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera que en total no superen el 10% del patrimonio y por un plazo máximo de 48 horas. Adicionalmente, el Fondo puede endeudarse por hasta un 30% del patrimonio.

— DESEMPEÑO DEL FONDO

Entre noviembre de 2022 y noviembre de 2025, la rentabilidad acumulada del Fondo alcanzó un 37,4%, lo que corresponde a un retorno de 11,2% en términos anualizados. Se observa una rentabilidad promedio y una volatilidad similar al segmento. No obstante, se tradujo en un índice ajustado por riesgo superior.

— VENCIMIENTO DEL FONDO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de inicio del período de colocación del primer tramo emitido del Programa de Emisión Única, es decir, hasta abril de 2037. El plazo del Fondo se considera 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

Los últimos años han estado caracterizados por mayores fuentes de incertidumbre y tensiones geopolíticas, lo cual ha significado una mayor volatilidad en los mercados financieros. No obstante, durante el segundo semestre de 2025 el escenario internacional ha exhibido un desempeño más favorable y una mayor resiliencia en relación con proyecciones previas. Adicionalmente, se observan condiciones financieras menos restrictivas, que permitió la reducción de la tasa de referencia de la Reserva Federal (FED) en 75 pbs durante el año.

En el escenario local, la economía dominicana registró un menor dinamismo en relación con periodos previos, acumulando un crecimiento de 2,1% en el período enero-noviembre, producto de una mayor incertidumbre en el entorno global, condiciones comerciales más restrictivas con Estados Unidos e impactos climáticos sobre operaciones productivas y comerciales durante el último trimestre, afectando también a la inflación general como a la inflación subyacente, que se situaron en 4,81% y 4,75% respectivamente. Por su parte, el BCRD disminuyó 50pbs la Tasa de Política Monetaria bajo un contexto de condiciones financieras internacionales menos restrictivas, una inflación situándose dentro del rango meta y una desaceleración de la demanda interna. Por su parte, el tipo de cambio continúa evidenciando una volatilidad por sobre su promedio histórico reciente, observándose una importante depreciación del dólar durante abril producto de la coyuntura internacional, condicionada por una mayor incertidumbre financiera y geopolítica, impactando la rentabilidad de algunos fondos en la industria.

Para los próximos meses, la evolución de las tasas y del tipo de cambio estará marcada por la conducción de la política monetaria tanto a nivel local como global, según la trayectoria de la inflación y de la actividad económica, la evolución de déficits fiscales, rol independiente de la Reserva Federal, eventuales correcciones en los mercados financieros, persistencia de tensiones geopolíticas y comerciales, entre otros factores. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectan a las tasas, los retornos de los fondos y sus decisiones de inversión

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Adecuada proporción actual de activos inmobiliarios.
- Alta capacidad de generación de flujos.
- Acotado nivel de vacancia.
- Mayor índice ajustado en relación con su segmento comparable.
- 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

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

	6-Oct-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25	21-Jul-25	2-Feb-26
Cuotas	BBB+fa (N)	BBB+fa (N)	BBB+fa (N)	BBB+fa (N)	A-fa	A-fa

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic.2022	Dic.2023	Dic.2024	Nov.2025
Efectivo y Equivalente	3.219	18.651	9.646	23.444
Inversiones	4.886.834	6.838.166	6.990.764	6.234.958
Otros Activos	40.742	59.973	121.255	864.331
Total Activos	4.930.795	6.916.790	7.121.665	7.122.733
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	1.691.174	159.979	83.563	83.244
Total Pasivos	1.691.174	159.979	83.563	83.244
Patrimonio	3.239.621	6.756.812	7.038.102	7.039.489
Ingresos	267.331	634.093	870.589	631.120
Gastos	41.081	101.884	152.788	187.114
Utilidad (pérdida) Neta	226.250	532.209	718.070	444.006
Endeudamiento Global*	52,2%	2,4%	1,2%	1,2%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	99,1%	98,9%	98,2%	87,5%
Utilidad sobre Inversiones**	9,3%	9,1%	10,4%	7,3%
Utilidad sobre Ingresos	84,6%	83,9%	82,5%	70,4%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 2023, 2024 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2025.

* 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 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:

- Gabriel Villablanca – Analista principal

La opinión de las Sociedades Clasificadoras 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 Clasificadora 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 Clasificadora 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.