

21.Jul.2025 2.Feb.2026

Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	
	Dic-23	Dic-24	Nov-25
Activos administrados (M RD\$)	999	23.040	56.089
Patrimonio (M RD\$)	862	22.931	55.201
Valor Nominal Cuota (RD \$)	86.167,3	18.951,5	20.294,6
Rentabilidad Acumulada Cuota	-13,8%**	-78,0%	7,1%
Nº de Cuotas	10	1.210	2.720

<sup>\*</sup> Detalle de clasificaciones en Anexo.

## INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-23	Dic-24	Nov-25
Activos administrados (M RD\$)	999	23.040	56.089
Patrimonio (M RD\$)	862	22.931	55.201
Valor Nominal Cuota (RD \$)	86.167,3	18.951,5	20.294,6
Rentabilidad Acumulada Cuota	-13,8%**	-78,0%	7,1%
Nº de Cuotas	10	1.210	2.720

\* Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SLR en base a información provista por la Administradora. EIFF auditados al cierre de diciembre 2024 y EIFF interinos al cierre de noviembre 2025.

\*\*Rentabilidad no anualizada con relación al inicio del Fondo el 27 de diciembre de 2023.

## EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO



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

## COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre 2025



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

## FUNDAMENTOS

La calificación "BBBfa (N)" asignada al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II (SIVFIC-078) responde a una cartera en etapa de formación. Además considera 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 exposición al negocio inmobiliario de sus inversiones futuras, 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 inicia sus operaciones en diciembre de 2023. Al cierre de noviembre de 2025 gestionó un patrimonio de RD\$ 55,2 millones, equivalente a cerca de un 0,4% del total de los fondos inmobiliarios en pesos. En los últimos doce meses, el Fondo ha presentado una tendencia al alza, lo que se reflejó en un crecimiento en su patrimonio en un 142,6%, lo que fue explicado por colocaciones. Por otra parte, se considera que su concentración por aportantes es alta.

## 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 en su Reglamento Interno. Este plazo puede ser prorrogado dependiendo de una previa aprobación de la SIMV.

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 2025, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (98,2%). 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 estaría 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.

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 1,6% del patrimonio y correspondían a distintas cuentas operativas. El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% del patrimonio. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no podrán otorgarse como garantías por los préstamos incurridos. El Fondo no podrá contratar préstamos con una tasa de interés que supere el 2% por encima de la Tasa de Interés Activa Promedio Ponderada (TIAPP) de los bancos múltiples de República Dominicana, publicada por el Banco Central. La moneda para la contratación de dichos préstamos será en pesos dominicanos.

### — DESEMPEÑO DEL FONDO

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 cierre de noviembre de 2025 la rentabilidad acumulada (no anualizada) fue de -79,7%, que en términos anualizados corresponde a un -41,2%.

Esta rentabilidad negativa se debe principalmente al tamaño del Fondo que limita los ingresos percibidos y al mismo tiempo se generan gastos relevantes dado su tamaño.

### — 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

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 períodos 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 CLASIFICACIÓN****FORTALEZAS**

- 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.

	9-Nov-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25	21-Jul-25	2-Feb-26
Cuotas	BBBfa (N)					

## RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic.2023	Dic.2024	Nov.2025
Efectivo y Equivalente	1.000	245	504
Inversiones	-	22.795	54.568
Otros Activos	-1	0	1.017
Total Activos	999	23.040	56.089
Pasivos Financieros	-	-	-
Otros Pasivos	137	109	888
Total Pasivos	137	109	888
Patrimonio	862	22.931	55.201
Ingresos	-	2.363	3.724
Gastos	138	1.453	1.507
Utilidad (pérdida) Neta	-138	910	2.217
Endeudamiento Global*	15,9%	0,5%	1,6%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	0,0%	98,9%	97,3%
Utilidad sobre Inversiones**	0,0%	8,0%	6,3%
Utilidad sobre Ingresos	0,0%	38,5%	59,5%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRLen base a información provista por la Administradora. EIFF interinos al cierre diciembre 2023, diciembre 2024 y 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 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.*