

29.Jul. 2024 27.Ene. 2025

Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)
--------	-----------	-----------

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.23	Nov.24
Activos administrados (M US\$)	21.847	116.692
Patrimonio (M US\$)	21.812	116.188
Valor Nominal Cuota (US \$)	10.042,3	10.583,7
Rentabilidad Acumulada Cuota	0,42%*	9,35%**
N° de Cuotas (miles)	2.172,0	10.978,0

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 (no anualizada) se calcula respecto al inicio del Fondo, en diciembre 2023.

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

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

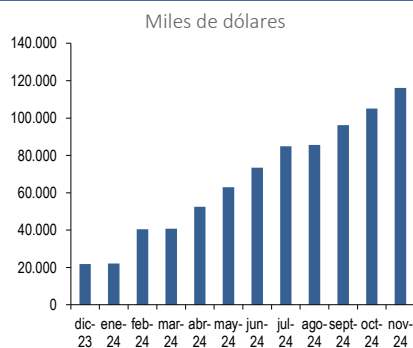


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2024

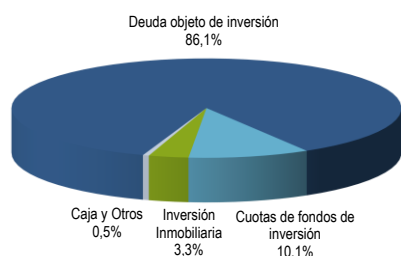


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

FUNDAMENTOS

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo en Dólares Reservas II (SIVFIC-073) responde a que es manejado por una administradora que posee un alto nivel de estructuras para la gestión de fondos y adecuadas políticas y procedimientos, con equipos suficientes para la gestión de fondos, control y seguimiento. En contrapartida, la calificación considera la cartera en etapa de formación, una baja liquidez de cartera, la larga duración del Fondo, aunque consistente con su objetivo de inversión, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana 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 tiene como objetivo generar rendimientos y preservar y aumentar el capital a mediano y largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de deuda y de capital que no se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores y que tengan como fin el desarrollo de sociedades, infraestructura, consorcios, proyectos, fideicomisos y entidades sin fines de lucro (Entidades Objeto de Inversión), del sector público y privado, que estén domiciliados en República Dominicana y cuya actividad principal se desarrolle en cualquier sector económico excepto el sector financiero.

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 la colocación de sus cuotas en diciembre 2023. Al cierre de noviembre 2024 mantenía 10.978 cuotas colocadas, representando un 54,9% de su programa de emisiones. Al mismo cierre, alcanzó un patrimonio de US\$116,2 millones, siendo un fondo mediano para su administradora como para el segmento de fondos cerrados de desarrollo en dólares, representando cerca de un 15,4% y un 8,5% respectivamente.

— CARTERA EN ETAPA DE FORMACIÓN

El Fondo se encuentra en etapa de formación. Al cierre de noviembre 2024, el 86,1% de los activos se encontraba invertido en deuda objetivo, un 10,1% en cuotas de fondos de inversión y un 3,3% en inversión inmobiliaria. El porcentaje restante se encontraba en cuentas bancarias.

La cartera actual presenta una baja diversificación, tanto por emisor como por industria. Al cierre de noviembre 2024, la cartera estuvo formada por 3 emisores, de los cuales dos correspondían a entidades objeto de inversión. La mayor posición representó un 86,1%, la cual correspondía a Energía 2000, el cual consiste en el desarrollo de un proyecto de infraestructura eléctrica que aportará a la transmisión en la línea Noroeste del país, sin embargo, se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permite invertir hasta un 40% de su portfolio en una misma entidad objetivo.

Respecto a la diversificación por industria, la cartera estaba invertida principalmente en sector Energía (86%).

Por otra parte, el 100% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en dólares estadounidenses, presentando una nula exposición al tipo de cambio.

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

BAJA LIQUIDEZ DE CARTERA

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario. La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos, y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

– 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. Sus pasivos totales alcanzaron un 0,4% del patrimonio y correspondían a comisiones y acumulaciones por pagar.

– RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de operación para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, la rentabilidad acumulada (no anualizada) incluyendo dividendos, desde el inicio de operaciones hasta el cierre de noviembre 2024 alcanzó un 9,3%.

– VENCIMIENTO DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Reservas I tiene duración de 20 años a partir de la fecha de la emisión del primer tramo del programa, es decir, hasta diciembre 2043. El plazo es consistente con el objetivo de inversión y estrategia del Fondo.

– 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

- Fondo gestionado por SAFI reservas, administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión.
- Administradora posee adecuados y completos manuales de políticas y procedimientos para la administración de los fondos.

RIESGOS

- Cartera en etapa de formación.
- Baja liquidez de cartera.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	02-Ago-23	20-Dic-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de dólares

	Dic. 2023	Nov. 2024
Efectivo y Equivalente	10	59
Inversiones	21.804	115.582
Otros Activos	33	1.050
Total Activos	21.847	116.692
Pasivos Financieros	-	-
Otros Pasivos	35	504
Total Pasivos	35	504
Patrimonio	21.812	116.188
Ingresos	114	6.499
Gastos	48	1.172
Utilidad (pérdida) Neta	66	5.327
Endeudamiento Global*	0,2%	0,4%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	99,8%	99,0%
Utilidad sobre Inversiones**	0,6%	8,6%
Utilidad sobre Ingresos	57,8%	82,0%

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.

* 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:

- 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.