

29.Jul. 2024 27.Ene. 2025

Cuotas BBBfa (N) BBBfa (N)

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.23	Nov.24
Activos administrados (MM RD\$)	9.504	13.254
Patrimonio (MM RD\$)	9.453	13.010
Valor Nominal Cuota (RD \$)	10.838,5	11.429,9
Rentabilidad Acumulada Cuota	8,38%*	5,46%**
N° de Cuotas (miles)	872,2	1.138,2

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 enero 2023.

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

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

Millones de pesos

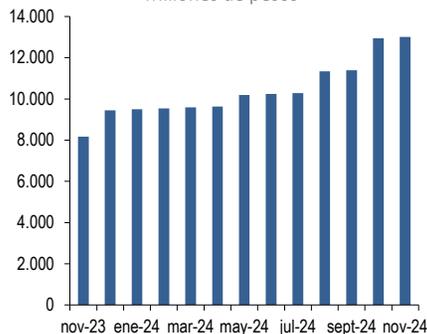


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2024

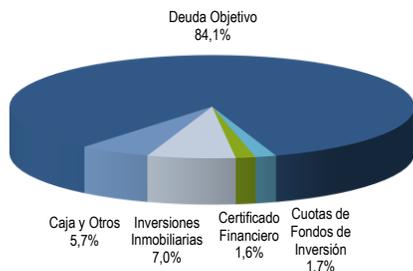


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

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

FUNDAMENTOS

La calificación “BBBfa (N)” asignada a las cuotas del Fondo Cerrado de Desarrollo Reservas I (SIVFIC-065) 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 el 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 de Inversión Cerrado de Desarrollo Reservas I tiene como objetivo invertir en valores representativos de deuda y/o de capital, no inscritos en el Registro de Mercado de Valores, en valores de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos, y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado, que participen en cualquier sector económico a excepción del sector financiero, domiciliadas en República Dominicana, para la generación de ingresos y apreciación de capital a mediano y largo plazo. 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 enero 2023. Al cierre de noviembre 2024 mantenía 1.138.230 cuotas colocadas, representando un 37,9% de su programa de emisiones. Al mismo cierre, alcanzó un patrimonio de RD\$13.010 millones, siendo el mayor fondo para Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. y grande para el segmento de fondos cerrados de desarrollo en pesos, representando cerca de un 28,5% y un 12,3%, respectivamente.

Entre noviembre 2023 y noviembre 2024, el patrimonio del Fondo creció un 59,3%, debido principalmente a colocaciones de nuevos tramos.

— CARTERA EN ETAPA DE FORMACIÓN

El Fondo se encuentra en etapa de formación. Al cierre de noviembre 2024, el 84,1% de los activos se encontraba invertido en deuda objetivo, un 7,0% en inversiones inmobiliarias, un 1,7% en cuotas de fondos de inversión y un 1,6% en certificados financieros. El porcentaje restante se encontraba caja y otros activos.

La cartera actual presenta una baja diversificación, tanto por emisor como por industria. Al cierre de noviembre 2024, la cartera estuvo formada por 12 emisores, de los cuales seis correspondían a vehículos objeto de inversión. La mayor posición representó un 80%, la cual correspondía a Fideicomiso Pro Pedernales, 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 Turismo (86%).

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

— 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 1,9% 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 funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, desde inicio de operaciones hasta el cierre de noviembre 2024, la rentabilidad acumulada fue de 14,3%, lo que en términos anualizados se traduce en un 6,9%.

— 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, por lo que su término es en noviembre de 2043. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión.

— 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 en tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	Jun-22	27-Ene-23	27-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25
Cuotas	BBBfa (N)					

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic. 2023	Nov. 2024
Efectivo y Equivalente	1.505	211.311
Inversiones	9.501.726	12.154.134
Otros Activos	733	888.765
Total Activos	9.503.964	13.254.209
Pasivos Financieros	-	-
Otros Pasivos	51.097	244.405
Total Pasivos	51.097	244.405
Patrimonio	9.452.867	13.009.805
Ingresos	518.399	671.985
Gastos	77.769	115.039
Utilidad (pérdida) Neta	440.630	556.946
Endeudamiento Global*	0,5%	1,9%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	100,0%	91,7%
Utilidad sobre Inversiones**	9,3%	5,6%
Utilidad sobre Ingresos	85,0%	82,9%

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.