

Riesgo	21.Jul. 2025	2.Feb. 2026
Crédito	A-fa	A-fa
Mercado	M2	M2

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

#### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.23	Dic.24	Nov.25
Activos administrados (M US\$)	67.933	53.636	61.266
Patrimonio (M US\$)	67.832	53.567	61.194
Valor Cuota (US\$)	11,96	12,55	13,06
Rentabilidad acumulada*	5,03%	4,92%	4,07%
Duración (días)**	226	142	127
Nº de aportantes	1.030	1.447	2.145

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

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

\*\*Considera activos que tienen una fecha de vencimiento determinada.

#### EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO Y DURACIÓN DE CARTERA

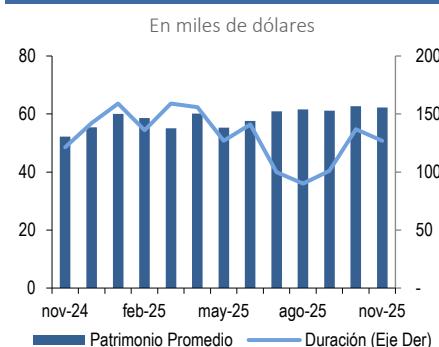


Gráfico elaborado por Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora.

#### COMPOSICIÓN ACTIVOS



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

Analista: Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La calificación "A-fa" asignada a las cuotas de Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba (SIVFIA-026) se sustenta en una cartera con un buen nivel de solvencia, holgada liquidez, buena diversificación y una baja concentración de aportantes. Además, es gestionado por 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 un menor índice ajustado por riesgo respecto al segmento comparable, el traspaso de límites reglamentarios de inversión durante el periodo, 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.

La calificación "M2" para el riesgo de mercado responde a una cartera de activos con una duración global promedio menor a los 365 días y a una nula exposición a pesos dominicanos, lo que se traduce en una moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

## CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo Mutuo Dólares Reservas Caoba es un fondo de inversión abierto orientado a la inversión en instrumentos de renta fija en dólares, emitidos en el mercado dominicano, que ponderan una duración de hasta 365 días calendarios. 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 mayo de 2018. Al cierre de noviembre de 2025 gestionó un patrimonio de US\$61,2 millones, equivalente a cerca de un 30,5% del total de fondos abiertos money market en dólares. En los últimos doce meses, el Fondo ha presentado una tendencia al alza, lo que se reflejó en un crecimiento de su patrimonio promedio mensual en 19,2%, lo que fue explicado principalmente por aportes y en menor medida por revalorización de sus activos. Por otra parte, se considera que su concentración por aportantes es baja.

## CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de noviembre de 2025, los activos se concentraban en Certificados Financieros (48,0%), Cuotas Fondos Cerrados (24,3%), Cuotas Fondos Abiertos (5,2%), Instrumentos del Ministerio de Hacienda (5,1%) y Bonos Corporativos (4,7%). La diversificación por emisor (sin considerar caja) es buena, los tres mayores emisores en cartera alcanzaban el 33,4% de los activos. Por su parte, el perfil promedio de solvencia de la cartera se mantuvo en un rango "AA", considerado bueno. Por otra parte, el Fondo no cumplía con su límite reglamentario por objetivo de inversión mínima y exposición a renta variable.

## HOLGADA LIQUIDEZ DE CARTERA

La cartera tuvo una holgada liquidez, el 12,1% de sus activos corresponden a cuentas disponibles y un 5,9% a instrumentos de vencimiento de corto plazo para hacer frente a su volatilidad patrimonial. Por otra parte, se observa una volatilidad menor al segmento comparable.

### — NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre de 2025, sus pasivos representaban un 0,1% del patrimonio y correspondían a distintas cuentas operativas.

### — DESEMPEÑO DEL FONDO

Entre noviembre de 2022 y noviembre de 2025, la rentabilidad acumulada del Fondo alcanzó un 15,4%, lo que corresponde a un retorno de 4,9% en términos anualizados. Se observa una rentabilidad promedio similar al segmento y una mayor volatilidad, lo que se tradujo en un índice ajustado por riesgo inferior.

### — DURACIÓN DE LA CARTERA Y EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

En los últimos doce meses, la duración regulatoria fue relativamente volátil, aunque reflejó una tendencia levemente al alza para ajustarse a las condiciones de mercado. Al cierre de noviembre de 2025, esta duración alcanzó 127 días. Al considerar los instrumentos sin vencimiento definido, junto con la porción en cuentas disponibles, la duración total de cartera es menor.

Por otro lado, un 100% de los activos se encontraban denominados en dólares estadounidenses, alcanzando una nula exposición global al tipo de cambio.

### — 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 CALIFICACIÓN****FORTALEZAS**

- Buen nivel de solvencia de activos en cartera.
- Buena diversificación de cartera.
- Holgada liquidez de cartera.
- Baja concentración de aportantes.
- Fondo gestionado por SAFI Reservas, administradora con un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración.

**RIESGOS**

- Menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable.
- Traspaso de límites reglamentarios de inversión durante el periodo, no obstante, han sido subsanados dentro del plazo permitido por la regulación.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad en tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	27-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25	21-Jul-25	2-Feb-26
Riesgo Crédito	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa
Riesgo Mercado	M2	M2	M2	M2	M2	M2

**RESUMEN FINANCIERO**

Cifras en miles de dólares

	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Nov-25
Efectivo y Equivalente	20.724	21.176	5.917	7.419
Inversiones	24.872	46.605	47.164	53.845
Otros Activos	128	152	555	2
Total Activos	45.724	67.933	53.636	61.266
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	61	101	69	71
Total Pasivos	61	101	69	71
Patrimonio	45.662	67.832	53.567	61.194
Ingresos	1.717	2.946	3.143	2.874
Gastos	471	475	530	517
Utilidad (pérdida) Neta	1.246	2.471	2.613	2.357
Endeudamiento Global*	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	54,4%	68,6%	87,9%	87,9%
Utilidad sobre Inversiones**	4,0%	6,9%	5,6%	5,1%
Utilidad sobre Ingresos	72,6%	83,9%	83,1%	82,0%

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 2022, 2023 y 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:

- AAAf: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
  - AAf: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
  - Af: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
  - BBBf: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
  - BBf: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
  - Bf: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
  - Cf: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- + o -: Las calificaciones entre AAf y Bf 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).

### CATEGORÍAS DE RIESGO DE MERCADO

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

#### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Peñailillo – 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.*