

28 de enero de 2025
Santo Domingo, D.N.

GR-0079

Señor

Lic. Ernesto A. Bournigal

Superintendente del Mercado Valores de la República Dominicana

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana

Av. César Nicolás Penson No. 66, Gazcue, Santo Domingo, República Dominicana

Copia:

Señora Elianne Vílchez

Vicepresidenta Ejecutiva

Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana

Calle José Brea Peña # 14, Edificio BVRD 2do Piso, Evaristo Morales

Atención: Dirección de Oferta Pública

Referencia: **Hecho Relevante – Ratificación calificación otorgada por Feller Rate al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I**

Estimado Señor Superintendente:

En cumplimiento con el artículo 23, literal u), del Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación del Mercado R-CNMV-2022-10-MV, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A., inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVAF-013, en calidad de administradora del **Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVFIC-060, tiene a bien informarles que la firma Feller Rate calificadora de riesgos ratificó la calificación de riesgo de crédito “BBB+fa (N)”.

Agradeciendo siempre su acostumbrada atención,

Cordialmente,

Lic. Karla Carniel

Gerente de Riesgo

afireservas.com

Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
Av. Winston Churchill, esq. calle Víctor Garrido Puello
Torre Empresarial Hylsa, Tercer Nivel, Local 302
Evaristo Morales, Santo Domingo, República Dominicana.



29.Jul. 2024 27.Ene. 2025

Cuotas BBB+fa (N) BBB+fa (N)

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

Dic-22 Dic.23 Nov.24

Activos administrados (MM RD\$)	4.790	6.917	6.773
Patrimonio (MM RD\$)	3.240	6.757	6.708
Valor Nominal Cuota (RD \$)	10.849,5	11.571,3	11.487,3
Rentabilidad Acumulada Cuota	8,50%*	9,74%**	5,96%**
Dividendo por cuota (RD\$)	-	315	748
N° de Cuotas (miles)	298,6	583,9	583,9

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y diciembre 2023 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2024.

* Rentabilidad acumulada (no anualizada) se calcula respecto al inicio del Fondo, en abril 2022.

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

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

Millones de pesos

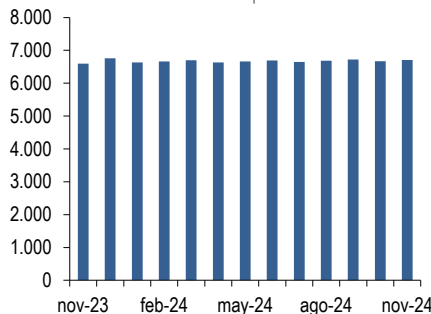


Gráfico elaborado por Feller Rate RD en base a información provista por la Administradora.

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2024

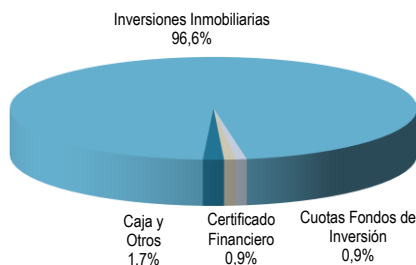


Gráfico elaborado por Feller Rate RD en base a información provista por la Administradora.

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

FUNDAMENTOS

La calificación “BBB+fa (N)” asignada al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I (SIVFIC-060) responde a una cartera con una adecuada diversificación de cartera, una alta capacidad de generación de flujos y un acotado nivel de vacancia. 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 baja diversificación por inquilino, 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.

El sufijo (N) indica que se trata de un Fondo con menos de 36 meses de funcionamiento.

— 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 contempla una emisión total de RD\$10.000 millones, equivalentes a 1.000.000 cuotas. El Fondo inició la colocación de sus cuotas en abril 2022. Al cierre de noviembre 2024 mantenía 583.930 cuotas colocadas, representando un 58,4% de su programa de emisiones. Al mismo cierre, alcanzó un patrimonio de RD\$6.708 millones, siendo un fondo mediano para su administradora y grande para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios en pesos, representando cerca de un 14,7% y un 53,6% respectivamente.

Entre noviembre 2023 y noviembre 2024 el patrimonio del Fondo se mantuvo relativamente estable, con un crecimiento de un 1,7%.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de noviembre 2024 el 96,6% de los activos estaban invertidos en activos inmobiliarios, un 0,9% en cuotas de fondos de inversión y un 0,9% en certificados financieros. El porcentaje restante se alocaba caja y otros activos.

El Fondo presenta una adecuada diversificación de la cartera inmobiliaria y se conforma de cinco inmuebles: (i) Edificio Corporativo Vista 311, localizado en Santo Domingo, sector Bella Vista, con un área de construcción de 6.293 m2 y una ocupación de 73,1%; (ii) Edificio Los Prados, localizado en Santo Domingo, sector Los Prados, con un área de construcción de 1.123 m2 y una ocupación del 100%; (iii) Nave Industrial, localizado en Santo Domingo, sector Bayona, con un área de construcción de 10.619 m2 y una ocupación del 100%; (iv) Unibe, localizado en Santo Domingo, sector Gazcue, con un área de construcción de 34.918,64 m2 y una ocupación del 100%; y (v) Epokal localizado en Santo Domingo, sector Naco, con un área de construcción de 3.830 m2 y una ocupación del 100%.

Por otro lado, la diversificación de ingresos es baja, contando con cinco inquilinos al cierre de noviembre 2024, donde el mayor representó un 55,3% de los ingresos. Adicionalmente, el nivel de vacancia es acotado, alcanzando un nivel de ocupación

global de 97,8%. Sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un plazo remanente de 8,1 años.

— ALTA 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.

Cumpliendo con su objetivo, el Fondo ha pagado dividendos en los cierres de cada trimestre, correspondientes a los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la evaluación y aprobación del Comité de Inversiones, materializándose dentro de los 5 días hábiles posteriores al término de cada trimestre. Durante 2024, el Fondo ha pagado RD\$748 por cuota.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 30% del patrimonio. Durante el periodo analizado, el Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2024, los pasivos representaron un 1,0% del patrimonio y correspondían a acumulaciones por pagar, comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

— 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, incluyendo dividendos, fue de 26,2%, lo que en términos anualizados se traduce en un 8,8%.

En diciembre 2024 se observa un incremento en el valor cuota, rentando un 5,0% en dicho periodo, explicado principalmente por revalorizaciones de los inmuebles.

— VENCIMIENTO DEL FONDO

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

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**

- Adecuada diversificación de cartera.
- Alta capacidad de generación de flujos.
- Acotado nivel de vacancia.
- 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

- Baja diversificación por inquilino.
- 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.

	27-Ene-23	27-Jul-23	06-Oct-23	31-Ene-24	29-Jul-24	27-Ene-25
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBB+fa (N)	BBB+fa (N)	BBB+fa (N)	BBB+fa (N)

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Efectivo y Equivalente	3.219	18.651	10.128
Inversiones	4.886.834	6.838.166	6.671.622
Otros Activos	40.742	59.973	91.322
Total Activos	4.930.795	6.916.790	6.773.073
Pasivos Financieros	-	-	-
Otros Pasivos	1.691.174	159.979	65.294
Total Pasivos	1.691.174	159.979	65.294
Patrimonio	3.239.621	6.756.812	6.707.778
Ingresos	267.331	634.093	506.839
Gastos	41.081	101.884	119.093
Utilidad (pérdida) Neta	226.250	532.209	387.746
Endeudamiento Global*	52,2%	2,4%	1,0%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	99,1%	98,9%	98,5%
Utilidad sobre Inversiones**	9,3%	9,1%	6,3%
Utilidad sobre Ingresos	84,6%	83,9%	76,5%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 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.