

Riesgo	27.Jul. 2023	31.Ene. 2024
Crédito	A-fa	A-fa
Mercado	M2	M2

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.21	Dic.22	Nov.23
Activos administrados (M US\$)	60.484	45.724	49.897
Patrimonio (M US\$)	60.401	45.662	49.835
Valor Cuota (US\$)	11,1	11,4	11,9
Rentabilidad acumulada*	1,7%	2,6%	4,3%
Duración (días)**	757	206	303
N° de aportantes	844	816	994

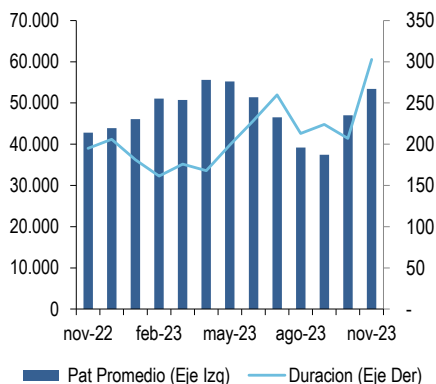
Información financiera elaborada por Feller Rate RD en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023.

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

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

EVOLUCIÓN PATRIMONIO PROMEDIO Y DURACIÓN DE CARTERA

En miles de dólares



COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2023

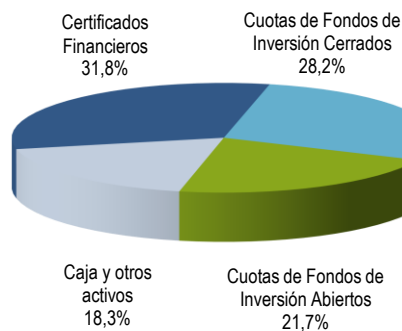


Gráfico elaborado por Feller Rate RD en base a información provista por la Administradora.

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

FUNDAMENTOS

La calificación “A-fa” otorgada al Fondo Mutuo Dólares reservas Caoba (SIVFIA-026) se sustenta en una cartera estable con una holgada liquidez. 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 una duración menor a sus límites reglamentarios, traspaso de límites reglamentarios de inversión durante el periodo, no obstante, han sido subsanados dentro de los plazos establecidos, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y el escenario de volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado que puede impactar en el valor de los activos.

La calificación de riesgo de mercado “M2” se sustenta en una duración dentro de los límites reglamentarios y una inversión 100% en dólares estadounidenses.

— 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 ponderen una duración de cartera entre 361 y 1.080 días. 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. AFI Reservas es calificada por Feller Rate en “AA-af”.

En los últimos 12 meses, el patrimonio promedio exhibió un comportamiento volátil, con una tendencia al alza, con un aumento de un 14,6%. Al cierre de noviembre 2023, gestionó un patrimonio de US\$49,8 millones, representando un 48,5% del total administrado por fondos abiertos de renta fija en dólares.

— ADECUADO PERFIL DE SOLVENCIA Y BUENA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

Al cierre de noviembre 2023, el activo estuvo compuesto por certificados financieros (31,8%), cuotas de fondos de inversión cerrados (28,2%), cuotas de fondos de inversión abiertos (21,7%), y bonos (6,1%). El porcentaje restante (18,2%) se encontraba en caja y otros activos.

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un adecuado perfil de solvencia, formando su cartera por instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango “BBB, “C-1+” o equivalentes, promediando una calificación en rango A.

La diversificación de la cartera fue buena. Al cierre de noviembre 2023, la cartera mantuvo 14 emisores, donde las tres mayores posiciones (sin incluir cuentas de ahorro), concentraron el 42,1% del activo.

— HOLGADA LIQUIDEZ DE CARTERA

Al cierre de noviembre 2023, un 6,7% de los instrumentos en cartera tenían vencimiento menor a 30 días, que sumado a cuotas de fondos de fácil rescate (49,9%) y lo que mantenía en caja (12,2%), entrega una holgada liquidez con relación a la volatilidad patrimonial anual de 13,0% observada en los últimos 12 meses. Sus inversiones cuentan con mercados secundarios para ser liquidadas en caso de rescates significativos.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2023, los pasivos representaban un 0,1% del patrimonio y correspondían a comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre noviembre 2020 y noviembre 2023, el Fondo exhibe una rentabilidad acumulada de 9,0%, lo que en términos anualizados se traduce en un 2,6%. Así, se observa una rentabilidad promedio similar al segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares, con una volatilidad similar en el retorno, resultando en un índice ajustado por riesgo similar respecto a sus comparables.

— DURACIÓN DE LA CARTERA MENOR A LÍMITES REGLAMENTARIOS Y NULA EXPOSICIÓN A OTRAS MONEDAS

Durante el período analizado, la duración ha exhibido una leve tendencia al alza, situándose en 303 días al cierre de noviembre 2023, fuera de su reglamento mínimo actual de 361 días. En los últimos 12 meses, la duración promedió 211 días (0,6 años).

Por otro lado, durante el período analizado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en dólares estadounidenses, anulando el riesgo cambiario.

Con todo, lo anterior se traduce en una moderada a baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

— OTROS FACTORES

Durante los últimos años, 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 2023 se observó 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 los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y ello permitió comenzar una desescalada de la tasa de política monetaria. El tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que, 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 mayor a la registrada históricamente, su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Holgada liquidez de cartera.
- Administradora con un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración.

RIESGOS

- Duración menor a sus límites reglamentarios.
- Traspaso de límites reglamentarios de inversión durante el periodo, no obstante, han sido subsanados dentro de los plazos establecidos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	Ene-22	Mar-22	Jul-22	27-Ene-23	27-Jul-23	31-Ene-24
Riesgo Crédito	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa	A-fa
Riesgo Mercado	M3	M3	M3	M3	M2	M2

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de dólares

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Nov-23
Efectivo y Equivalente	4.666	241	20.724	9.368
Inversiones	37.675	60.091	24.872	40.439
Otros Activos	192	152	128	91
Total Activos	42.533	60.484	45.724	49.897
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	52	83	61	63
Total Pasivos	52	83	61	63
Patrimonio	42.481	60.401	45.662	49.835
Ingresos	843	1.440	1.717	2.472
Gastos	260	532	471	428
Utilidad (pérdida) Neta	582	908	1.246	2.044
Endeudamiento Global*	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	88,6%	99,4%	54,4%	81,0%
Utilidad sobre Inversiones**	1,5%	1,9%	2,9%	6,8%
Utilidad sobre Ingresos	69,1%	63,0%	72,6%	82,7%

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Resultado final 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:

- AAfa: 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).

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:

- 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.