

	06.Oct. 2023	31.Ene. 2024
Cuotas	BBB+fa (N)	BBB+fa (N)

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

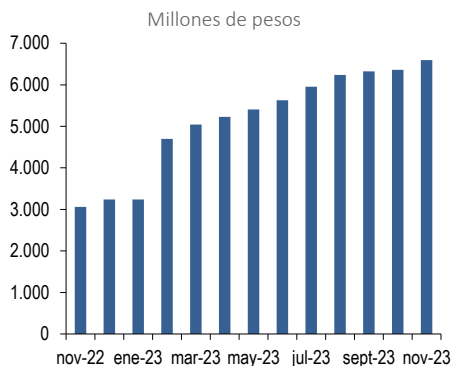
	Dic.22	Nov.23
Activos administrados (MM RD\$)	4.931	6.794
Patrimonio (MM RD\$)	3.240	6.593
Valor Nominal Cuota (RD \$)	10.849,2	11.291,1
Rentabilidad Acumulada Cuota	8,5%*	7,1%**
Dividendo por cuota (RD\$)		315
N° de Cuotas (miles)	298,6	583,9

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

* 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



COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2023

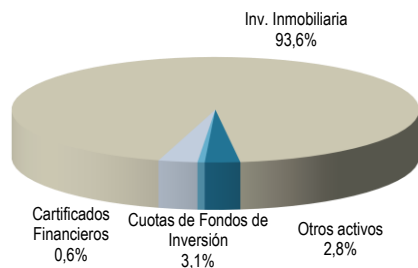


Gráfico elaborado por Feller Rate RD en base a información provista por la Administradora.

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

FUNDAMENTOS

La calificación “BBB+fa (N)” asignada al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas I (SIVFIC-060) responde a un buen nivel de solvencia de inquilinos, una cartera con 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 la cartera en etapa de formación, baja diversificación por inquilino, la exposición al negocio inmobiliario, 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. AFI Reservas es calificada por Feller Rate en “AA-a”.

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 2023 mantenía 583.930 cuotas colocadas, representando un 58,4% de su programa de emisiones. Al mismo cierre, alcanzó un patrimonio de RD\$6.593 millones, representando cerca de un 59,1% del total de fondos cerrados inmobiliarios en pesos.

Entre noviembre 2022 y noviembre 2023 el patrimonio del Fondo aumentó un 115,5% producto de la colocación de nuevos tramos.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de noviembre 2023 el 93,6% de los activos estaban invertidos en activos inmobiliarios, un 3,1% en cuotas de fondos de inversión y un 0,6% en certificados financieros. El porcentaje restante se aloca a otros activos.

El Fondo presenta una moderada diversificación de la cartera inmobiliaria y se conforma de cinco inmuebles. Por otro lado, la diversificación de ingresos es baja, contando con cuatro inquilinos al cierre de noviembre 2023, donde el mayor representó un 74,6%. Adicionalmente, el nivel de vacancia es acotado, alcanzando un nivel de ocupación global de 95,5%.

— ALTA GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ ESPERADA

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 2023, el Fondo ha pagado RD\$315 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 2023, los pasivos representaron un 3,0% 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 2023 la rentabilidad acumulada (no anualizada), incluyendo dividendos, fue de 16,2%.

— VENCIMIENTO DEL FONDO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de inicio del período de colocación del primer tramo emitido del Programa de Emisión Única. 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

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

- Alta capacidad de generación de flujos.
- Acotado nivel de vacancia.
- 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

- Cartera en etapa de formación.
- 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.

	Abr-22	Jul-22	27-Ene-23	27-Jul-23	06-Oct-23	31-Ene-24
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBB+fa (N)	BBB+fa (N)

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic-22	Nov-23
Efectivo y Equivalente	54.246	82.515
Inversiones	4.835.341	6.659.860
Otros Activos	41.207	51.249
Total Activos	4.930.795	6.796.624
Pasivos Financieros	-	-
Otros Pasivos	1.691.174	200.384
Total Pasivos	1.691.174	200.384
Patrimonio	3.239.621	6.593.240
Ingresos	267.338	470.233
Gastos	41.088	101.595
Utilidad (pérdida) Neta	226.500	368.637
Endeudamiento Global*	52,2%	3,0%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	98,1%	98,0%
Utilidad sobre Inversiones**	9,4%	7,0%
Utilidad sobre Ingresos	84,6%	78,4%

* 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:

- 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.