

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Cuotas		
Jul-25	BBBfa(N)	
Jan-25	BBBfa(N)	

Feller Rate ratifica en “BBBfa (N)” las cuotas del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II.

22 JULY 2025 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate ratificó en “BBBfa (N)” las cuotas del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II.

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Reservas II (SIVFIC-078) está orientado a la inversión a largo plazo en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con potencial de generación de flujos vía arrendamiento y apreciación de activos.

La calificación “BBBfa (N)” asignada a las cuotas del Fondo responde a que es gestionado por SAFI Reservas, que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión y que pertenece al Grupo Reservas. Adicionalmente, se espera que tenga una buena generación de flujos. En contrapartida, la calificación considera la cartera en etapa de formación, 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 valor de los activos.

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

El Fondo es manejado por Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. (calificada en AA-af por Feller Rate), filial de Grupo Reservas, con una amplia trayectoria en el mercado dominicano. Al cierre de mayo 2025, la administradora manejaba ocho fondos de inversión, totalizando un patrimonio de RD\$52.465 millones y una participación de mercado del 14,8%.

El Fondo contempla una emisión total de 200 mil cuotas, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto por colocar será determinado en el respectivo aviso de colocación primario. El Fondo inició la colocación de sus cuotas en diciembre 2023. Al cierre de mayo 2025 mantenía 1.210 cuotas, representando un 0,6% de su programa de emisiones. Al mismo cierre, alcanzó un patrimonio de RD\$23,8 millones, siendo un fondo pequeño tanto para Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Reservas, S.A. como para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios en pesos, representando cerca de un 0,05% y un 0,2% respectivamente.

El Fondo formará su cartera en el mediano plazo. El reglamento interno estipula un plazo de 3 años para cumplir con los límites definidos, posterior a la fase preoperativa, que se daría por cumplida a los 14 meses de la inscripción del Fondo en el Registro del Mercado de Valores o cuando el Fondo alcance un patrimonio igual o mayor a RD\$50 millones y un aportante como mínimo. En febrero del presente año, la Superintendencia del Mercado de Valores otorgó una prórroga al Fondo hasta el 7 de agosto de 2025 para concluir su etapa preoperativa.

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno establece un límite máximo de 45% del portafolio en un mismo bien inmueble. La liquidez esperada de la cartera es buena, la cual estará dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Adicionalmente, podrá incrementarse con los intereses generados en las inversiones en valores de oferta pública.

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse por hasta un 50% de su patrimonio. Este endeudamiento se podría realizar en pesos dominicanos y no podrá contratar préstamos con una tasa de interés que supere el 2% por encima de la Tasa de Interés Activa Promedio Ponderada (TAPP) de los bancos múltiples de República Dominicana, publicada por el Banco Central. Al cierre de mayo 2025 no se observa endeudamiento financiero.

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 mayo 2025, la rentabilidad acumulada (no anualizada), fue de -80,3%. Esta rentabilidad negativa se debe principalmente al tamaño del Fondo, que limita el volumen de los ingresos generados y al mismo tiempo contabiliza gastos de relevancia dado el monto de activos gestionados.

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 10 años, a partir de la fecha de inicio del período de colocación del primer tramo emitido del Programa de Emisión Única, es decir, hasta diciembre de 2033. 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.

Durante los últimos años, a consecuencia de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se evidenció 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 dos años se ha continuado observando una alta volatilidad en las tasas de interés de largo plazo y corto plazo, aunque estas últimas han estado volviendo a la normalidad en los últimos meses. Por su parte, el tipo de cambio mantiene una volatilidad superior a su promedio histórico, exacerbada en abril producto de la coyuntura internacional, afectando el valor de activos locales y el retorno de algunos fondos de la industria. Por otra parte, la inflación local ha vuelto al rango meta, permitiendo una desescalada de la tasa de política monetaria. Con todo, la evolución de las variables descritas anteriormente podría verse afectada por la coyuntura internacional arancelaria impulsada por EE. UU. y como responde China, Europa y el resto del mundo y por cómo la inflación y el sector real se vea afectado por estas políticas proteccionistas. Lo que, sumado al agravamiento de los conflictos bélicos internacionales, pudiera llevarnos a un escenario incierto. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectarán los retornos de los fondos y sus decisiones de inversión.

Contacto: Esteban Peñailillo - Tel. 56 2 2757 0400