

	Jul. 2022	Oct. 2022
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

*Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-20	Dic-21	Ago-22
Activos administrados (M US\$)	10.336	10.343	10.564
Patrimonio (M US\$)	10.326	10.290	10.050
Valor nominal cuota (US\$)	103,3	102,9	100,5
Rentabilidad acumulada*	3,3%**	2,5%	1,0%
Dividendos por Cuota (US\$)***	-	2,92	3,45
N° de Cuotas	100.000	100.000	100.000

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

**Rentabilidad acumulada (no anualizada) se calcula respecto al inicio del Fondo, en noviembre 2020.

***Acumulados en el año.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario BHD Fondos I está orientado a la inversión en bienes de uso comercial, industrial y oficinas y de cualquier otro sector económico, sin incluir el sector vivienda, para la generación de ingresos recurrentes a través de su arrendamiento y para la generación de plusvalía a largo plazo mediante su venta.

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a una cartera que se encuentra en proceso de formación, con una buena generación de flujos. Asimismo, incorpora la gestión de su administradora, que posee adecuados y completos manuales y procedimientos para la administración de los fondos, un equipo con experiencia en la gestión de recursos de terceros y que pertenece al Centro Financiero BHD, uno de los mayores grupos económicos del país. En contrapartida, se sustenta en su alto endeudamiento permitido, la exposición al negocio inmobiliario y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

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

El Fondo es manejado por Sociedad Administradora de Fondos de Inversión BHD, S.A. (calificada en "AAa" por Feller Rate), filial del Centro Financiero BHD, grupo con una amplia trayectoria en el mercado. Al cierre de agosto 2022, la administradora manejaba siete fondos de inversión, totalizando RD\$14.478 millones en activos y una participación de mercado del 10,8% (34,5% en fondos abiertos).

Al cierre de agosto 2022, el Fondo gestionó un patrimonio de US\$10,1 millones, representando un 3,7% del volumen administrado por BHD Fondos y un 1,5% del segmento de fondos cerrados inmobiliarios de la industria. Actualmente, el Fondo totaliza 203.020 cuotas colocadas, representando un 20,3% del programa y posee un patrimonio de US\$20,4 millones.

La cartera del Fondo está en etapa de formación. Al cierre de agosto 2022, el activo estaba compuesto por activos inmobiliarios (72,2%), cuotas de fondos de inversión abiertos (17,2%), bonos (1,6%), y caja y otros activos (9,0%). Actualmente los activos inmobiliarios representan un 97,8% del activo total del Fondo.

La diversificación de la cartera inmobiliaria es moderada, no obstante, la administradora espera una cartera formada por varios activos en el mediano plazo, de preferencia, corporativos, comerciales e industriales, lo que atomizaría los riesgos de concentración. Actualmente, la inversión inmobiliaria está compuesta por cuatro inmuebles, tres de tipo logístico y uno de tipo comercial, y un derecho de usufructo sobre un bien inmueble de tipo logístico. El inmueble de tipo comercial fue adquirido en octubre 2022 y cuenta con un área alquilable de 2.375 m² dividida en 11 locales comerciales, con una ocupación del 100%, ubicado en San Isidro, provincia de Santo Domingo.

Por otra parte, la diversificación de ingresos por inquilino es baja, contando con 13 arrendatarios, donde los tres mayores representaron un 66,1% de los ingresos.

La liquidez esperada de la cartera será buena, dada por los flujos continuos de efectivo provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Se contempla el pago trimestral de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la aprobación del Comité de Inversiones. Al cierre de agosto 2022, se había registrado el pago de beneficios a sus aportantes por un total de US\$3,5 por cuota.

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de agosto 2022, mantenía pasivos por un 5,1% del patrimonio, los que correspondían a derecho de usufructo por pagar, cuentas por pagar, propiedades de inversión por pagar e impuestos y retenciones por pagar.

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com

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 agosto 2022 la rentabilidad acumulada (no anualizada), incluyendo dividendos, fue de 6,9%.

El Fondo tiene duración de 15 años, con término establecido para noviembre de 2035. El plazo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Buena generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos trimestralmente.
- Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, perteneciente al Centro Financiero BHD, uno de los mayores grupos financieros de República Dominicana.

RIESGOS

- Cartera en etapa de formación.
- Alto endeudamiento permitido.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión de inmuebles destinados a la renta

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario BHD Fondos I está orientado a la inversión en bienes de uso comercial, industrial, oficinas y de cualquier otro sector económico, sin incluir el sector vivienda, para la generación de ingresos recurrentes a través de su arrendamiento y para la generación de plusvalía a largo plazo mediante su venta.

Adicionalmente, el Fondo puede invertir hasta un 20% de su portafolio en instrumentos financieros que pudieran ser certificados de depósitos, valores de renta fija, valores de renta variable y cuotas de fondos de inversión, inscritos en el Registro del Mercado de Valores y denominados en pesos dominicanos o dólares de los Estados Unidos, emitidos en el mercado local por empresas e instituciones constituidas en la República Dominicana o en el extranjero.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo establece:

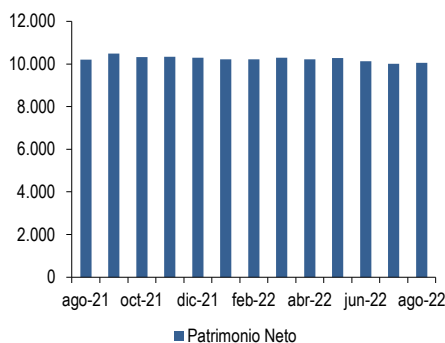
- Al menos el 80% del portafolio debe estar invertido en activos inmobiliarios.
- La concentración máxima de inversión por bien inmueble es de hasta un 65% del portafolio.
- En el momento que el Fondo esté totalmente colocado, ningún inquilino podrá concentrar más del 40% de los ingresos totales del Fondo.
- El Fondo puede invertir hasta un 20% del portafolio en pesos dominicanos.

RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Nov-21	Feb-22	May-22	Ago-22
Activos Inmobiliarios	27,2%	27,5%	27,4%	72,2%
Fondos de Inversión	5,5%	9,7%	22,1%	17,2%
Bonos	67,1%	62,7%	50,4%	1,6%
Total Cartera	99,9%	99,8%	99,9%	91,0%
Caja y Otros Activos	0,1%	0,2%	0,1%	9,0%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En miles de dólares



- Hasta un 10% del portafolio puede estar invertido directa o indirectamente en opciones de compra de bienes inmuebles. Para este efecto, las opciones de compra se valorarán por el monto total de la prima pagada.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por un mismo emisor, grupo financiero o económico.
- El Fondo no puede invertir en valores representativos de renta fija emitidos por personas vinculadas a la sociedad administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- El Fondo puede mantener desde un 0,025% hasta un 20% del patrimonio neto en cuentas corrientes o de ahorro. Asimismo, el Fondo no puede mantener más del 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o de ahorro de instituciones vinculadas.

El porcentaje mínimo de inversión en activos inmobiliarios pudiera ser temporalmente menor de 80% en caso de ocurrir una desinversión o venta de alguno de los activos del Fondo. Para estos casos, el Fondo tendrá un plazo máximo de seis meses para reinvertir los recursos en activos inmobiliarios cumpliendo las políticas de inversión establecidas.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera en etapa de formación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario BHD Fondos I contempla una emisión total de US\$100 millones, equivalente a 1.000.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$100 cada una, mediante un programa de emisión única en un periodo máximo de 3 años.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en noviembre de 2020, a través del primer y segundo tramo de la emisión única del programa de emisiones, con 100.000 cuotas colocadas. En septiembre y octubre de 2022 finalizó el periodo de colocación del tercer y cuarto tramo del programa de emisión única, respectivamente, colocándose 103.020 cuotas adicionales. Con todo, el Fondo totaliza 203.020 cuotas, representando un 20,3% del programa.

Al cierre de agosto 2022, el Fondo gestionó un patrimonio de US\$10,1 millones, representando un 3,7% del volumen administrado por BHD Fondos y un 1,5% del segmento de fondos cerrados inmobiliarios de la industria. Actualmente, el Fondo posee un patrimonio de US\$20,4 millones.

BAJA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA, POR CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS

La cartera del Fondo está en etapa de formación. Al cierre de agosto 2022, el activo estaba compuesto por activos inmobiliarios (72,2%), cuotas de fondos de inversión abiertos (17,2%), bonos (1,6%), y caja y otros activos (9,0%). Actualmente los activos inmobiliarios representan un 97,8% del activo total del Fondo.

La diversificación de la cartera inmobiliaria es moderada, no obstante, la administradora espera una cartera formada por varios activos en el mediano plazo, de preferencia, corporativos, comerciales e industriales, lo que atomizaría los riesgos de concentración.

Actualmente, la inversión inmobiliaria está compuesta por cuatro inmuebles y un derecho de usufructo sobre un bien inmueble de tipo logístico.

- Nave Logística Parque Empresarial SEIN, adquirido en junio 2021; inmueble de tipo logístico, con un área de 3.290 m² de interior y 6.080 m² de terreno, ubicado en sector Bajos de Haina, San Cristóbal, con una ocupación del 100%.

El inmueble cuenta con un inquilino, correspondiente a Nypro DR LLC (subsidiaria de Jabil).

- Nave Logística II Parque Empresarial SEIN, adquirido en junio 2022; inmueble de tipo logístico, con un área de 5.300 m² de interior, ubicado en sector Bajos de Haina, San Cristóbal, con una ocupación del 100%.

El inmueble cuenta con un inquilino, correspondiente a Caribetrans SRL.

- Nave Logística Parque Industrial Duarte, adquirido en septiembre 2022; inmueble de tipo logístico, con un área de 4.187 m² de interior, ubicado en Autopista Duarte km 22, Santo Domingo, con una ocupación del 100%.

El inmueble cuenta con un inquilino, correspondiente a Sino Investments.

- Plaza City Centre, adquirido en octubre 2022; inmueble de tipo comercial, con un área alquilable de 2.375 m² dividida en 11 locales comerciales, ubicado en Autopista Coronel Rafael Tomás, San Isidro, provincia de Santo Domingo, con una ocupación del 100%.

El inmueble cuenta con 10 inquilinos, entre los cuales se encuentran La Locanda, Los Hidalgos, Altice, Mofongo Mocano, entre otros.

En septiembre 2022, el Fondo vendió una propiedad ubicada en sector Bajos de Haina, San Cristóbal, cuya extensión correspondía a 1.402 m².

Por otra parte, la diversificación de ingresos por inquilino es baja, contando con 13 arrendatarios, donde los tres mayores representaron un 66,1% de los ingresos. Adicionalmente, la cartera presenta una ocupación global de 100% y los bienes raíces que forman el portafolio del Fondo poseen contratos de alquiler vigentes de mediano y largo plazo.

BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

La liquidez esperada de la cartera será buena, dada por los flujos continuos de efectivo provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Además, podrá incrementarse con los intereses generados en las inversiones en valores de oferta pública.

Se contempla el pago trimestral de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la aprobación del Comité de Inversiones. Al cierre de agosto 2022, se había registrado el pago de beneficios a sus aportantes por un total de US\$3,5 por cuota.

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de agosto 2022, mantenía pasivos por un 5,1% del patrimonio, los que correspondían a derecho de usufructo por pagar, cuentas por pagar, propiedades de inversión por pagar e impuestos y retenciones por pagar.

El Fondo puede endeudarse hasta un 50% del patrimonio, a través de préstamos en pesos dominicanos o dólares estadounidenses. La tasa máxima a la cual se puede financiar el Fondo no puede superar el 2% por encima de la Tasa Activa Promedio Ponderada (TAPP), tanto en pesos dominicanos como en dólares estadounidenses, de

los bancos múltiples operando en República Dominicana, publicada por el Banco Central.

Además, ante necesidades de liquidez, el Fondo puede acceder a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera por hasta un 10% del portafolio y por un plazo máximo de 48 horas.

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 agosto 2022 la rentabilidad acumulada (no anualizada), incluyendo dividendos, fue de 6,9%.

El reglamento interno define como *benchmark* para comparar el desempeño el Fondo la tasa Prime de los Estados Unidos, que corresponde a un promedio de la tasa prime de los diez bancos más grandes de Estados Unidos. La comparación con el *benchmark* se realiza durante los primeros diez días de cada mes.

VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene duración de 15 años, con término establecido para noviembre de 2035. El plazo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora posee un alto nivel de estructuras para la gestión y control de los recursos manejados

La estructura organizacional de la Administradora de Fondos de Inversión BHD, S.A. (BHD Fondos) está diseñada para la correcta gestión de los fondos que administre, con apoyo de su propietario, el Centro Financiero BHD.

El Consejo de Administración apoya a la Gerencia General en la dirección y administración de los negocios de la Administradora, dirigiendo y formulando sus políticas y actuando en todas las instancias y objetos de su constitución. Actualmente, el Consejo está compuesto por 7 miembros, pudiendo variar entre 5 y 11 miembros, según lo decida la Asamblea General de Accionistas. Deben velar porque las operaciones se enmarquen en la legalidad vigente, se presten los servicios acordados con la calidad, oportunidad y eficiencia de estos, se asegure la integridad y transparencia de la información financiera, adopción de prácticas eficientes de Gobierno Corporativo, se promueva una cultura organizacional de gestión de riesgos, entre otros.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio es responsable de asistir al Consejo en su función de supervisión mediante la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, la forma de relacionarse con el auditor externo de cuentas y, en general, las obligaciones de cumplimiento regulatorio y la revisión del ambiente de control de la sociedad.

El Comité de Nombramientos y Remuneraciones apoya al Consejo en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoría, asociadas a las materias de nombramientos y remuneración de los miembros del Consejo de Administración y de la

Alta Gerencia. Las funciones de este Comité son delegadas por la Sociedad en el comité equivalente de Centro Financiero BHD.

El Comité de Riesgos asiste al Consejo en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos.

El Comité de Cumplimiento y Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo es responsable de supervisar la aplicación de un sistema integral de prevención y control del origen de fondos en las inversiones de los clientes. Asimismo, debe asegurar el correcto cumplimiento de las regulaciones y leyes aplicables, así como la implementación de las mejores prácticas de Gobierno Corporativo y Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo, Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

El Comité Mixto de Seguridad y Salud Ocupacional tiene como misión impulsar y monitorear el cumplimiento del programa de seguridad y salud en el lugar de trabajo.

El Comité de Inversiones se encarga del análisis de las inversiones y riesgos de los emisores, así como de la definición de los montos límites de inversión y políticas para adquisición y liquidación de inversiones de los fondos.

El Comité de Inversiones de Fondos Cerrados se encarga del análisis de las inversiones y riesgos de los emisores, así como de la definición de los montos límites de inversión y políticas para adquisición y liquidación de inversiones de los fondos cerrados.

El Gerente General planea, organiza, dirige y controla los recursos de la Administradora cumpliendo con los procedimientos establecidos; y dirige los negocios de la Sociedad. Debe evaluar permanentemente las funciones y procedimientos de las diferentes áreas de la Sociedad, con el fin de optimizar los procesos operativos. Además, tiene como responsabilidad, supervisar y colaborar en la elaboración de las políticas y procedimientos de BHD Fondos, velando que los mismos incluyan integralmente el modelo de negocios de la Administradora.

La Gerencia Comercial se encarga de desarrollar políticas, planes y estrategias de comercialización de los fondos ofrecidos por la Administradora y de garantizar un eficiente servicio a los clientes, cumpliendo con los procedimientos establecidos por la Sociedad para la venta de los Fondos de Inversión. Además, debe desarrollar estrategias comerciales que potencien la venta tanto de los fondos de inversión existentes como de nuevos fondos que cree la Administradora.

Los Promotores de Fondos de Inversión se encargan de las actividades dirigidas al inversionista para dar a conocer e informar sobre el funcionamiento y las cualidades de los fondos de inversión. Los Oficiales de Inversiones se encargan de las actividades de soporte operativo del área comercial, apoyando a los Promotores. La Administradora ha ampliado el número de oficiales de inversiones, permitiendo una comercialización más eficiente a los fondos administrados.

El 2do Vicepresidente de Inversiones es responsable de controlar, vigilar, supervisar y coordinar las inversiones de los fondos administrados, cumpliendo con lo determinado por el Consejo de Administración, la Gerencia General, el Comité de Inversiones y el Comité de Riesgo. Debe proponer estrategias de inversión para los fondos administrados, en base a los reglamentos de los fondos y a lo establecido por el Comité de Inversiones y el Comité de Riesgo. Además, debe llevar el control de los portafolios, y entregar de manera oportuna la información referente a los fondos y al mercado.

El Trader apoya en el control, análisis y negociaciones de las inversiones de los Fondos de Inversión administrados por la Sociedad. Debe analizar el mercado y generar información para apoyar la toma de decisiones del Comité de Inversiones. Además, se

encarga de realizar las operaciones de compra y venta de títulos en el mercado, en base a las políticas de inversión de cada fondo.

El Gerente de Riesgos es el responsable de identificar, medir y controlar los riesgos de las operaciones de BHD Fondos. Entre sus funciones destacan la revisión de la gestión de riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operativo u otros de la entidad, informar sobre los riesgos asumidos por la SAFI y los fondos administrados, reportar los análisis de sensibilidad de estos, revisando los diferentes factores de riesgo; proponer límites para las exposiciones resultantes de operaciones e informar sobre las medidas correctivas implementadas por la gestión.

El Ejecutivo de Control Interno es responsable de las funciones, procedimientos y sistemas de control interno que permitan el cumplimiento de las metas y objetivos de la Administradora, de manera eficiente y con apego a las disposiciones legales, reglamentarias y normativas. Debe verificar el cumplimiento de las normas y políticas en la gestión, manteniendo informado al Consejo de Administración y a la SIMV sobre los resultados de estas revisiones.

El Gerente de Cumplimiento es el encargado de controlar y dar seguimiento el nivel de cumplimiento del marco regulatorio, cumplimiento de gobierno corporativo, ética y de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y proliferación de destrucción de armas masivas, acorde a lo establecido en normas, políticas, manuales, reglamentos, procedimientos y lineamientos de Cumplimiento Corporativo. Asimismo, es el responsable de diseñar un programa de seguimiento, evaluación y control basado en los riesgos de la entidad y en las políticas, normas y procedimientos internos para la prevención y control del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva.

El Oficial de Cumplimiento se encarga del programa de prevención y control del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva (PLAFTPADM), según las disposiciones indicadas en la normativa imperante. Entre sus tareas está elaborar un plan operativo anual en base a las normas, promover el conocimiento y cumplimiento de la legislación vigente, analizar reportes de actividades sospechosas y elaborar reportes sobre éstas para remitir al regulador.

El Gerente de Planificación es responsable de apoyar a la Gerencia General y a las distintas áreas de la Administradora en los procesos de planificación, definición estratégica, presupuesto y seguimiento, velando por el cumplimiento de las metas establecidas, la participación en nuevos negocios y el desarrollo de nuevos productos. Además, debe dar seguimiento a los indicadores del negocio, así como dar seguimiento a la ejecución del presupuesto.

El Gerente de Operaciones debe controlar, supervisar, implementar las políticas, procesos y procedimientos para la administración y gestión de las operaciones ejecutadas por el Back Office. También apoya a los Promotores de fondos de inversión sobre el manejo operativo de los fondos de inversión.

El Oficial de Operaciones debe cumplir la ejecución de las operaciones de compras, ventas, pagos de inversiones, rescates de aportantes y traslados entre cuentas relacionadas a los fondos administrados y de la Administradora, y preparar informes internos y para el regulador.

El Gerente de Contabilidad es el responsable de planear, dirigir, coordinar y controlar los procesos del área de contabilidad, con el fin de obtener informaciones confiables para la toma de decisiones. Asimismo, debe suministrar la información requerida por los usuarios internos y externos, velando por el cumplimiento de todas las obligaciones fiscales vigentes, así como verificar el cumplimiento de las normas de contabilidad.

El Subgerente de Contabilidad es el encargado de supervisar, controlar y hacer cumplir las normas y políticas contables dadas por las entidades y organismos de control, la Asamblea General y el Consejo de Administración, con el fin de obtener de manera oportuna y confiable los estados financieros de la Administradora y de los fondos gestionados.

Durante los años 2021-2022, con la finalidad de robustecer las estructuras de cumplimiento, operaciones, comercial y tecnología, se crearon las posiciones de Gerente de Cumplimiento LA/FT/PADM, Gerente de Cumplimiento Regulatorio Gob. y Ética, Analista de Inteligencia Financiera y Analista de Riesgos, y fueron cubiertas vacantes de Trader de Inversiones y contratados 7 Oficiales de Operaciones, 2 oficiales del área comercial y el Gerente de Riesgos. En 2022 han sido creadas las posiciones de 2do Vicepresidente de Administración, Planificación y Finanzas, Analista de Fondos, Gerente Promotor de Inversiones Senior y Promotor de Inversiones Senior. Adicionalmente, se vio fortalecida el área de fondos cerrados, incorporando un especialista en análisis de proyectos y valorizaciones. Para los próximos 3 años esperan reforzar aún más la estructura organizacional, en línea con el crecimiento de los activos administrados. La Gestión de contratación de personal, se realiza a través del área de Gestión del Talento del Centro Financiero BHD.

Por otra parte, BHD Fondos mantiene contratos de servicios con el Banco BHD, que entrega soporte de recursos humanos, asesoría de procesos y procedimientos, servicios de auditoría interna y de sistemas, entre otros.

Durante el periodo de operaciones de los fondos de la Administradora, se ha observado una adecuada gestión de los fondos, los manuales y sistemas han funcionado con relación a la estructura de BHD Fondos.

Feller Rate considera que la Administradora posee un alto nivel de estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la administración de carteras de terceros.

Ante la pandemia global del Virus Covid-19, la Administradora tomó medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. Actualmente, se encuentran trabajando de forma presencial de acuerdo con el Plan de Contingencia y Continuidad del Negocio, garantizando la continuidad de operaciones y el resguardo de la información.

VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha ocho de agosto de dos mil catorce R-CNV-2014-17-MV.

Los procesos de valoración de las inversiones están establecidos en el reglamento interno de cada uno de los fondos de acuerdo con el tipo de activos que gestionan.

Para el caso del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario BHD Fondos I, las adquisiciones o enajenaciones de bienes inmuebles, así como los títulos que representen derechos constituidos sobre ellos, se sustentan en tasaciones realizadas por profesionales o firmas de profesionales que se dediquen a la valoración de activos. Se requieren dos tasaciones previas para la adquisición de cada bien inmueble que pase a formar parte del portafolio del Fondo.

A partir de la adquisición, los bienes inmuebles deben tasarse por lo menos en el último semestre de cada ejercicio social.

POLÍTICA DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

La Administradora cuenta con un Reglamento de Funcionamiento del Comité de Inversiones, para cada fondo que administra. En estos reglamentos se señala de manera explícita que la evaluación de las inversiones y posterior construcción del portafolio está dada en el Comité de Inversiones.

Adicionalmente, las inversiones se realizarán cumpliendo con el objeto de inversión definido en cada reglamento interno y ajustándose a las disposiciones legales.

El Comité de Inversiones es responsable de establecer las estrategias o lineamientos para la toma de decisiones de inversión, acogiéndose a los principios de autonomía, independencia y separación. Dentro de los aspectos más importantes de dicho Comité, se establece lo siguiente:

- Analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas, de acuerdo con los lineamientos y políticas del fondo de inversión correspondiente.
- Verificar periódicamente que sus decisiones se ejecuten en las condiciones aprobadas.
- Evaluar y aprobar el monto o porcentaje de los dividendos que serán distribuidos por el fondo de inversión a los aportantes, en el caso de fondos de inversión cerrados.
- Rendir cuentas de sus actuaciones al Consejo de Administración.
- Aprobar las propuestas de modificaciones a la política de inversión.
- Supervisar la labor del Administrador de Fondos de Inversión.
- Debe definir las políticas para la adquisición y liquidación de las inversiones de los fondos, respetando los cupos de inversiones definidos por el Comité de Riesgos.
- Evaluar y dar seguimiento a los activos que sean parte del portafolio de un fondo.
- Está compuesto al menos por 3 personas, designados por el Consejo de Administración, y se reúne dos veces al mes en sesiones ordinarias.
- Las decisiones son tomadas por mayoría absoluta de votos de sus miembros.

En particular, para el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario BHD Fondos I se consideran las siguientes características:

- Los inmuebles que se incorporen al Fondo deben adquirirse de preferencia parcial o totalmente ocupados.
- Para determinar su ubicación óptima, se toma en cuenta el crecimiento y desarrollo inmobiliario de la zona y las oportunidades de plusvalía que pueda generar el inmueble en el largo plazo.
- No existe límite con relación al área de construcción que posean los inmuebles a ser incorporados al portafolio del Fondo (considerando que su valor no puede ser superior al 65% del patrimonio).
- Los inmuebles son adquiridos con el objetivo de generar rentas recurrentes o bien generar plusvalías al momento de su venta.
- Los contratos de alquiler de los inmuebles que forman parte del portafolio de inversión del Fondo deben estar expresados en dólares de los Estados Unidos de América, o indexados a esta moneda.
- El Fondo puede invertir sus excedentes en instrumentos financieros del mercado dominicano. Se entiende por excedentes aquellas cantidades de dinero proveniente de aportes o de los ingresos por concepto de alquiler o venta de los inmuebles, que

no se encuentran invertidos en inmuebles. La inversión en estos instrumentos se realizará hasta tanto se obtengan fondos suficientes para la adquisición de un inmueble y/o se haya identificado una propiedad que se ajuste al perfil de la inversión objetivo o se paguen dividendos.

El 2do Vicepresidente de Inversiones y el Administrador del Fondo son los responsables de ejecutar las decisiones acordadas, este último participará en los Comités con carácter obligatorio.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

SISTEMAS DE CONTROL

BHD Fondos posee completos manuales para su funcionamiento y operaciones, necesarios para el control de los fondos a gestionar, tal como establece la normativa.

Entre otros manuales para mitigar los riesgos, se encuentran:

- Marco de Políticas de la Gestión Integral de Riesgos, donde se establece los lineamientos de políticas y procedimientos para realizar la Gestión de Riesgos e identificar, medir y controlar los riesgos de crédito, liquidez, de mercado, operacional y legal, así como las herramientas para su mitigación.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno, donde se identifican los mecanismos para la obtención de la eficacia y eficiencia de las operaciones, confiabilidad de la información financiera y cumplimiento de las leyes y normas aplicables.

Además, la Administradora de Fondos de Inversión BHD, S.A. cuenta con los siguientes manuales operativos:

- Manual de Organización y Funciones.
- Manual Para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Administración de Riesgo de Liquidez y Plan de Contingencia de Liquidez.
- Código de Ética, adhiriéndose al Código establecido por Centro Financiero BHD.
- Manual de Gobierno Corporativo.

Por otra parte, la Administradora cuenta con un sistema computacional, SIFI, para la administración y control de los fondos y carteras.

Al ser parte del Centro Financiero BHD, se realiza una auditoría anual a la Administradora velando por el cumplimiento de sus procesos administrativos y de gestión, además de los métodos y procedimientos aplicados para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Durante tres años, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

Con el fin de mitigar y controlar los riesgos, durante 2021 la Administradora realizó una actualización al Manual de Política, Procedimientos y Control Interno, en el cual se incluyen nuevos aspectos considerados críticos y su tratamiento.

Entre enero de 2020 y mayo de 2021, la Sociedad y los fondos administrados fueron objeto de una inspección ordinaria por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, la cual en diciembre de 2021 emitió un informe como resultado de dicha inspección. En éste se reportaron algunas debilidades de controles y oportunidades de mejora, sin mayor relevancia.

RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

El agente colocador de las cuotas es BHD León Puesto de Bolsa, S. A., relacionado al grupo controlador.

También cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, Depósito Centralizado De Valores, S.A., como agente de custodia, pago y administración del programa de emisiones.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

BHD Fondos posee un Manual de Políticas, Procedimiento y Control Interno, en el cual se detalla el manejo de potenciales conflictos de interés y del uso de información privilegiada.

El manual define un conflicto de interés como cualquier situación, a consecuencia de la cual una persona física o jurídica pueda obtener ventajas o beneficios, para sí o para terceros, y que afecte su independencia al momento de la toma de decisiones. Asimismo, entrega las medidas para mitigar dicho conflicto, basado en la abstención de realizar operaciones que impliquen, entre otras:

- Uso inadecuado de información privilegiada.
- Preparación o realización de prácticas que falseen la libre información de precios.
- Uso inadecuado o divulgación indebida de información confidencial.

Además, para evitar el uso de información privilegiada, se señalan como medidas:

- Separación legal de las actividades.
- Barreras para restringir los flujos de información entre las diferentes áreas de la Administradora, el Centro Financiero BHD u otras empresas relacionadas.
- Separación física para las reuniones.
- Impedimentos para las personas que participan en el proceso de inversiones de realizar simultáneamente otras actividades definidas como incompatibles con la gestión de administración de fondos de terceros.
- Medidas destinadas a garantizar la confidencialidad de la información de los fondos de inversión.
- Medidas destinadas a garantizar la confidencialidad de la información de los aportantes.

En caso de conflictos de interés relacionados con la inversión o desinversión en empresas y/o títulos, o la celebración de cualquier contrato de inversión que afecte al Comité de Inversiones de tal manera que éste no pueda tomar una decisión imparcial para sugerir las inversiones, entonces el Comité de Riesgos, por unanimidad, deberá tomar la decisión para administrar el conflicto de interés. En caso de no poder administrar dicho conflicto, la operación no deberá realizarse.

Por otra parte, en caso de conflictos de interés en las decisiones de inversión entre los fondos de inversión, se debe garantizar la igualdad de trato, evitando favorecer a un fondo sobre otro. Asimismo, en caso de conflictos de interés entre los fondos de inversión y la Administradora o sus relacionados, se priorizará en todo momento los intereses del fondo, así como de los aportantes, por sobre los intereses de la Administradora.

Además, el manual señala los posibles conflictos que se pueden producir entre trabajadores de la Administradora, con suplidores, con clientes o con la competencia, y las medidas para mitigarlos.

En cuanto a la responsabilidad de los colaboradores, éstos deberán comunicar los posibles conflictos de interés a un superior directo, al Oficial de Cumplimiento o a través de la Línea Abierta.

La Administradora se encuentra adherida al Código de Ética y Conducta del Centro Financiero BHD, en el cual se definen los principios, normas y reglas que buscan guiar el comportamiento del personal en el desarrollo de sus funciones.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y los manuales de la Administradora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

PROPIEDAD

Grupo controlador con amplia experiencia y conocimiento del sector financiero

BHD Fondos es propiedad del Centro Financiero BHD, S.A., grupo que posee una amplia trayectoria en el mercado financiero dominicano. La Administradora de Fondos de Inversión BHD, S.A. fue constituida en el año 2012 con el objetivo de administrar fondos de inversión como instrumentos de ahorro colectivo.

El crecimiento de los activos administrados permitió a la Administradora incrementar sus ingresos por comisión un 75,9% en relación con el cierre del año 2020. Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 27,7%, logrando un crecimiento de 99,6% en sus resultados operacionales. Por su parte, los ingresos financieros se mantuvieron estables. Con todo, la utilidad neta en 2021 se situó en RD\$290,4 millones, monto superior a los RD\$172,3 millones obtenidos en 2020.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la Administradora constituyó una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante prenda constituida sobre valores de renta fija con una calificación de riesgo grado de inversión, a favor individual de cada uno de los fondos administrados. El mínimo actual de 0,90% sobre los activos administrados se incrementará hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

AMPLIA TRAYECTORIA DE SU GRUPO CONTROLADOR

El Centro Financiero BHD presta servicios de intermediación financiera, inversiones, administración de fondos de pensiones, compañía de seguro, fiduciaria, entre otros.

Dentro de sus subsidiarias se encuentra Banco Múltiple BHD, filial más relevante del grupo, fundado en 1972 como Banco Hipotecario Dominicano. Banco BHD está calificado por Feller Rate en "AA+" con perspectivas "Estables". La calificación otorgada se fundamenta en un perfil de negocios y una capacidad de generación muy fuerte; un perfil de riesgos y fondeo y liquidez fuerte; y un respaldo patrimonial adecuado. Banco BHD se posiciona en la industria como una entidad tamaño relevante, con presencia en todos los sectores económicos del país. La cartera de colocaciones muestra una buena diversificación, aunque registra una mayor proporción de préstamos comerciales. El banco es una de las instituciones financieras más grandes de la industria, ubicándose en

el tercer lugar de los bancos múltiples del país, en términos de colocaciones, con una cuota de mercado de 18,7% a mayo de 2022.

Las otras subsidiarias de Centro Financiero BHD corresponden a BHD International Bank (Panamá), Administradora de Fondos de Pensiones Siembra (AFP Siembra), Administración de Riesgos de Salud Palic (ARS Palic), Mapfre BHD Seguros, BHD León Puesto de Bolsa y Fiduciaria BHD.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de agosto 2022, los activos bajo administración totalizaban RD\$14.478 millones (una disminución de 58,5% en relación con el cierre de agosto 2022). Por otra parte, su participación de mercado ha bajado en los últimos años, y con mayor ímpetu durante 2022, pasando de 26,9% en 2017 a 10,8% al cierre de agosto 2022, posicionándose en el 4° lugar de la industria. Esto, dado su importante posición dentro del segmento de fondos abiertos, el cual ha sido el más afectado durante los últimos meses, producto de las condiciones del mercado financiero.

En fondos abiertos, la administradora mantiene la primera posición, con una participación de mercado del 34,5%.

A la misma fecha, BHD Fondos gestionaba siete fondos:

- Fondo Mutuo Renta Fija Nacional - BHD Liquidez, se orienta a la inversión en cuentas y certificados de instituciones financieras de calificación de riesgo igual o superior a "A" o equivalente y en instrumentos representativos de deuda de renta fija nacional de oferta pública. Al cierre de agosto 2022, gestionó un patrimonio de RD\$4.201 millones, representando un 17,9% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en "AAfa / M1" por Feller Rate.
- Fondo Mutuo Renta Fija - BHD Plazo 30 Días, se orienta a la inversión en cuentas, depósitos de instituciones financieras calificadas al menos en "BBB" o equivalente, instrumentos del Banco Central y en instrumentos representativos de deuda de renta fija nacional de oferta pública. Al cierre de agosto 2022, gestionó un patrimonio de RD\$2.610 millones, representando un 11,1% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en "AAfa / M2" por Feller Rate.
- Fondo Mutuo Renta Fija - BHD Fondos Plazo 30 Días Dólares, se orienta a la inversión en cuentas de ahorros y depósitos a plazo de instituciones financieras nacionales y en valores representativos de deuda de renta fija, denominados en dólares de los Estados Unidos de América. Al cierre de agosto 2022, gestionó un patrimonio de US\$103 millones, representando un 34,8% del segmento de fondos abiertos de renta fija en dólares. El Fondo está calificado en "AAfa / M3" por Feller Rate.
- Fondo Mutuo Renta Fija - BHD Plazo 90 Días, se orienta a la inversión en certificados de depósitos y depósitos en cuentas corriente, de ahorro y en valores representativos de deuda de renta fija. Al cierre de agosto 2022, gestionó un patrimonio de RD\$1.001 millones, representando un 4,7% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo Mutuo Renta Fija - BHD Fondos Tu Futuro, orientado a la inversión en renta fija de mediano plazo principalmente en pesos dominicanos. Al cierre de agosto 2022, gestionó un patrimonio de RD\$124 millones, representando un 0,5% del segmento de fondos abiertos de renta fija en pesos.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario BHD Fondos I, orientado a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento, en República Dominicana. Al cierre de agosto 2022, el Fondo mantenía 100.000 cuotas colocadas, representando

un 10,0% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$10 millones, representando un 1,5% del segmento de fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo BHD Fondos I, orientado a la inversión en valores representativos de deuda y/o de capital, no inscritos en el Registro de Mercado de Valores, de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios y fideicomisos, nacionales o extranjeros, que participen en cualquier sector económico a excepción del sector financiero, domiciliadas en República Dominicana, para la generación de ingresos y apreciación de capital a mediano y largo plazo. Al cierre de agosto 2022, el Fondo mantenía 8.000 cuotas colocadas, representando un 2,7% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en US\$8 millones, representando un 0,9% del segmento de fondos cerrados de desarrollo. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

	Jul-21	Oct-21	Ene-22	Abr-22	Jul-22	Oct-22
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

— 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).

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.