

31 de enero de 2023

Señor  
**Ernesto Bournigal**  
Superintendente  
**Superintendencia del Mercado de Valores  
de la República Dominicana**  
César Nicolás Penson No. 66, Gazcue  
Santo Domingo, D. N.

**Asunto: Hecho Relevante - Calificación otorgada por Feller Rate al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario - BHD Fondos I.**

Estimado señor Bournigal:

En cumplimiento con el artículo 12 de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión BHD, S. A. (BHD Fondos), sociedad administradora de fondos de inversión, en calidad de administradora del de Inversión Cerrado Inmobiliario - BHD Fondos I, inscrito en el Registro del Mercado de Valores bajo el número SIVFIC-046, tiene a bien informarle que la firma calificadora de riesgos Feller Rate otorgo la calificación 'BBBfa(N) del referido Fondo.

Realizamos la presente información en apego al principio de transparencia que rige nuestro accionar en el mercado de valores.

Sin otro particular, se despide,

Atentamente,

Ejecutivo de Control Interno



Anexo: Informe de calificación semestral del Fondo a enero de 2023.

	Oct.2022	27.Ene.2023
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

\*Detalle de calificaciones en Anexo.

### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.20	Dic.21	Nov.22
Activos Administrados (M US\$)	10.336	10.343	20.980
Patrimonio (M US\$)	10.326	10.290	20.538
Valor Cuota (US\$)	103,3	102,9	101,2
Rentabilidad Acumulada*	3,3%**	2,5%	2,5%
Dividendos por Cuota (US\$)***	-	2,92	4,45
N° Cuotas	100.000	100.000	203.020

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020 y 2021 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2022.

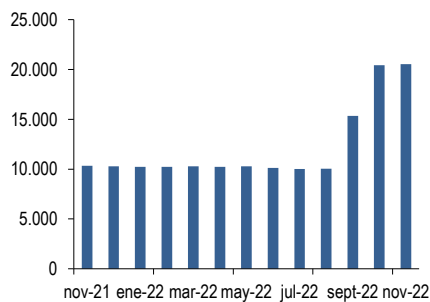
\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación al cierre del año anterior.

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

\*\*\*Acumulados en el año.

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

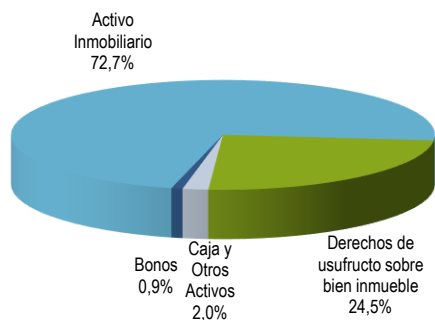
En miles de dólares



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

### COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2022



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

Analista: **Andrea Huerta**  
andrea.huerta@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a una cartera que se encuentra en etapa de formación, con una nula vacancia de la cartera inmobiliaria actual y con una alta generación de flujos. Asimismo, incorpora la gestión de una administradora que posee un alto nivel de estructuras para la gestión de fondos, y adecuadas políticas y procedimientos de control y seguimiento. En contrapartida, se sustenta en la exposición al negocio inmobiliario, una industria de fondos en vías de consolidación y el escenario de desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de 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 BHD Fondos I está orientado a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento en República Dominicana. 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, con el objetivo de administrar fondos de inversión como instrumentos de ahorro colectivo. Actualmente la administradora maneja siete fondos de inversión.

Al cierre de noviembre 2022, el Fondo mantenía 203.020 cuotas colocadas, representando un 20,3% de su programa de emisiones. A la misma fecha, administró un patrimonio total de US\$20,5 millones, representando un 3,6% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios.

### — CARTERA DE INVERSIONES

La cartera del Fondo está en etapa de formación. Al cierre de noviembre 2022, el activo estaba compuesto por activos inmobiliarios (72,7%), Derechos de usufructo (24,5%) y bonos (0,9%), mientras que el porcentaje restante correspondía a caja y cuentas por cobrar. Actualmente la inversión inmobiliaria representa un 97,2% 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, todos con una ocupación del 100%, 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 m<sup>2</sup> dividida en 11 locales comerciales, ubicado en San Isidro, provincia de Santo Domingo.

Por otra parte, la diversificación de ingresos por inquilino es moderada, contando con 13 arrendatarios, donde los tres mayores representaron un 59,1% de los ingresos.

### — ALTA GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ

La liquidez de la cartera es alta, la cual está dada por los flujos continuos de efectivo provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Adicionalmente, se complementa con los intereses generados por 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. Durante el año 2021, se registró el pago de beneficios a sus aportantes por un total de US\$2,92 por cuota. En tanto, durante 2022, el Fondo repartió un total de US\$4,45 por cuota.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2022, mantenía pasivos por un 2,1% del patrimonio, los que correspondían a derechos de usufructos por pagar, cuentas por pagar e impuestos y retenciones por pagar. El reglamento interno señala que el Fondo puede endeudarse hasta por un máximo de 50% del patrimonio.

— 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 2022 la rentabilidad acumulada, incluyendo dividendos, fue de 8,4%, que en términos anualizados se traduce en un 3,8%.

— 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.

— OTROS FACTORES

Durante los últimos tres años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de las bolsas bursátiles y los tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Para este año se espera una desaceleración de la economía mundial y local. Con todo, esperamos que la volatilidad de los activos se mantenga mientras no exista claridad de la profundidad de la desaceleración económica, el control de la inflación, la desescalada de tasas de interés y el impacto en el tipo de cambio.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

**FORTALEZAS**

- Nula vacancia global de cartera inmobiliaria actual.
- Alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos de manera trimestral.
- 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.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Escenario de desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de activos.

	Oct-21	Ene-22	Abr-22	Jul-22	Oct-22	27-Ene-23
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).

*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.*