

28.Jul.2023 31.Ene.2024

Cuotas BBBfa (N) BBBfa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-21	Dic-22	Nov-23
Activos Administrados (M US\$)	10.343	21.394	23.574
Patrimonio (M US\$)	10.290	21.066	23.217
Valor Cuota (US\$)	102,9	103,8	103,7
Rentabilidad Acumulada*	2,5%	5,3%	6,2%
Dividendos por Cuota (US\$)**	2,92	4,45	6,38
N° Cuotas	100.000	203.020	223.971

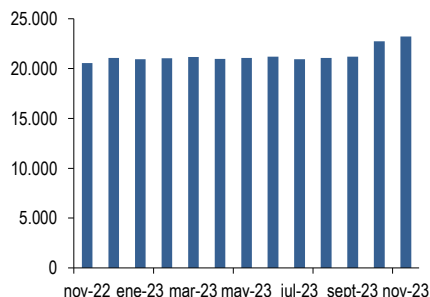
Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023.

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

**Acumulados en el año.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

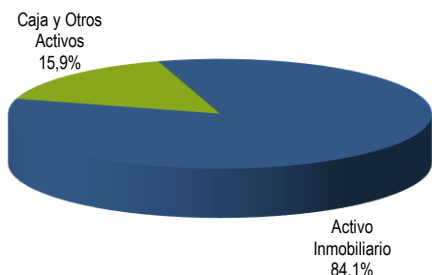
En miles de dólares



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 2023



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

FUNDAMENTOS

La calificación “BBBfa” asignada a las cuotas del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario BHD Fondos I (SIVFIC-046) responde a una cartera con una alta generación de flujos y una nula vacancia. 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 un menor índice ajustado por riesgo que comparables, la exposición al negocio inmobiliario, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el valor de activos.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo 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 “AAaF” 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.

En septiembre de 2023 se realizó una modificación al Reglamento Interno del Fondo, eliminándose el plazo de vigencia del programa de emisiones, adecuándose así al Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión vigente. Al cierre de noviembre 2023, el Fondo mantenía 223.971 cuotas colocadas, lo que representa un 22,4% de su programa de emisiones.

A la misma fecha, administró un patrimonio total de US\$23,2 millones, representando un 6,5% del volumen administrado por BHD Fondos y un 3,7% del segmento de fondos cerrados inmobiliarios en dólares. El crecimiento patrimonial del fondo durante los últimos 12 meses se explica fundamentalmente por nuevas colocaciones de cuotas realizadas en octubre y en noviembre de 2023.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de noviembre 2023, el activo estaba compuesto por activos inmobiliarios (84,1%) y caja y otros activos (15,9%).

A noviembre de 2023, la inversión inmobiliaria está compuesta por cuatro inmuebles, todos con una ocupación del 100%, tres de tipo logístico y uno de tipo comercial, presentando una moderada diversificación. Los inmuebles logísticos corresponden a 2 naves logísticas en el Parque Empresarial SEIN DE 3.290 m2 y 5.300 m2 y 1 nave logística en el Parque Industrial Duarte de 4.187 m2. 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, 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 59,9% de los ingresos.

En septiembre de 2023 se realizó una modificación al Reglamento Interno del Fondo en el que se disminuyó desde 65% a 40% el porcentaje máximo de concentración en 1 solo inmueble (medido sobre el portafolio del Fondo). El Fondo ha cumplido con dicho límite desde su entrada en vigencia.

Durante diciembre de 2023, el Fondo adquirió 2 naves logísticas adicionales en el Parque Empresarial SEIN, de 7.000m2 y 1.290 m2 respectivamente, ambos con un 100% de ocupación.

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

— ALTA GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ

La liquidez de la cartera es 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. Desde el inicio del Fondo y hasta el cierre de noviembre 2023, se había registrado el pago de beneficios a sus aportantes por un total de US\$13,75 por cuota.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2023, mantenía pasivos por un 1,5% del patrimonio, los que correspondían a cuentas, 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

Entre noviembre de 2020 y noviembre de 2023, el Fondo alcanzó una rentabilidad promedio mensual de 0,46%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 5,5%. La rentabilidad acumulada desde el inicio de operaciones del Fondo es de un 18,4% (no anualizada). El Fondo mantiene un retorno de largo plazo inferior al segmento comparable, y con una mayor volatilidad, resultando en un índice ajustado menor a su segmento comparable.

— 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 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**

- Inmuebles cuentan con 100% de ocupación.
- Alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos trimestralmente.
- Fondo gestionado por SAFI BHD, administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión.
- Administradora perteneciente al Centro Financiero BHD, uno de los mayores grupos financieros de República Dominicana.

RIESGOS

- Menor índice ajustado por riesgo que comparables.
- 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 activos.

	Ene-22	Abr-22	Jul-22	Oct-22	27-Ene-23	31-Ene-24
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de dólares

	2020	2021	2022	Nov. 23
Efectivo y Equivalente	50	741	983	407
Inversiones	10.282	9.595	16.143	19.985
Otros Activos	4	7	4.268	3.181
Total Activos	10.336	10.343	21.394	23.574
Pasivos Financieros	-	1	2	3
Otros Pasivos	10	53	329	357
Total Pasivos	10	54	331	360
Patrimonio	10.326	10.290	21.066	23.217
Ingresos	35	554	1.485	1.966
Gastos	31	215	382	674
Utilidad (pérdida) Neta	4	339	1.103	1.292
Endeudamiento Global*	0,1%	0,5%	1,6%	1,5%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	99,5%	92,8%	75,5%	84,8%
Utilidad sobre Inversiones**	0,0%	3,4%	8,6%	7,8%
Utilidad sobre Ingresos	11,1%	61,2%	74,3%	65,7%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020, 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023.

**Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Utilidad 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).

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Huerta – 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.