

	Oct. 2021	Ene. 2022
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

*Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.20	Nov.21
Activos Administrados (M US\$)	10.336	10.398
Patrimonio (M US\$)	10.326	10.342
Valor Cuota (US\$)	103,3	103,4
Rentabilidad Acumulada*	3,3%**	3,0%
Dividendos por Cuota (US\$)***	-	2,92
N° Cuotas	100.000	100.000

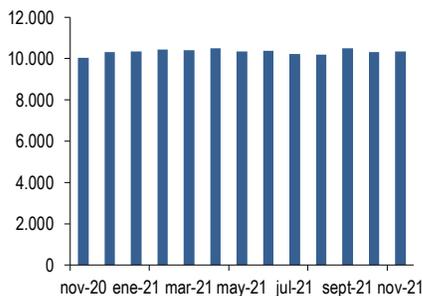
*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación al cierre del año anterior.

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

***Acumulados en el año.

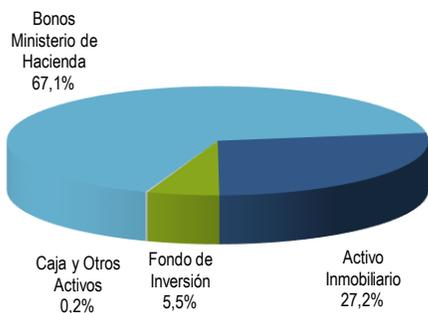
EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En miles de dólares



COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2021



FUNDAMENTOS

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a que es manejado por 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 moderada diversificación de activos esperada, su alto endeudamiento permitido, la exposición al negocio inmobiliario, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y una industria de fondos en vías de consolidación.

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 "AAaf" por Feller Rate), filial del Centro Financiero BHD León, 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 seis fondos de inversión. Dada la propagación del Covid-19, la administradora ha implementado un plan de contingencia para proteger al personal y mantener sus operaciones.

Al cierre de noviembre 2021, el Fondo mantenía 100.000 cuotas colocadas, representando un 10,0% de su programa de emisiones. A la misma fecha, administró un patrimonio total de US\$10,3 millones, representando un 2,0% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios.

— CARTERA DE INVERSIONES

La cartera del Fondo está en etapa de formación. Al cierre de noviembre 2021, el activo estaba compuesto por bonos del Ministerio de Hacienda (67,1%), activos inmobiliarios (27,2%), cuotas de fondos de inversión (5,5%) y caja y otros activos (0,2%).

La diversificación de la cartera inmobiliaria es baja, estando formada por un inmueble, Nave Logística Parque Empresarial SEIN, con un área de 3.290 m², ubicado en sector Bajos de Haina, San Cristóbal, con una ocupación del 100%. Asimismo, la diversificación de ingresos por inquilino es baja, contando con 1 inquilino.

La administradora espera formar una cartera con varios activos en el mediano plazo, de preferencia, corporativos, comerciales e industriales, lo que atomizaría los riesgos de concentración.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ ESPERADA

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. En 2021, hasta el cierre de noviembre, se ha registrado el pago de beneficios a sus aportantes por un total de US\$2,9 por cuota.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2021, mantenía pasivos por un 0,5% del patrimonio, los que correspondían a cuentas por pagar

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

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 2021 la rentabilidad acumulada, incluyendo dividendos, fue de 6,4% (no anualizada).

— 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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, perteneciente al Centro Financiero BHD León, 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.
- Incertidumbre económica por Covid-19 podría impactar negativamente retornos y amplía volatilidad de activos.

	Feb-20	Oct-20	Ene-21	Abr-21	Jul-21	Oct-21	Ene-22
Cuotas	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.