

30 de enero de 2025

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 - Ratificación de calificación otorgada por Feller Rate
al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario - BHD Fondos I.**

Estimado señor Bournigal:

En cumplimiento con el artículo 22 literal b de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNMV-2022-10-MV, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión BHD, S. A. (BHD Fondos), sociedad administradora de fondos de inversión, en calidad de administradora del Fondo 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 ratificó la calificación 'BBBfa' 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 del Fondo a enero de 2025.

29-Jul-2024 30-Ene-2025

Cuotas BBBfa BBBfa

*Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Activos Administrados (M US\$)	21.394	28.603	28.592
Patrimonio (M US\$)	21.066	24.137	24.092
Valor Cuota (US\$)	103,8	104,7	104,5
Rentabilidad Acumulada*	5,3%	7,3%	6,3%
Dividendos por Cuota (US\$)**	4,45	6,38	6,56
N° Cuotas	203.020	230.471	230.471

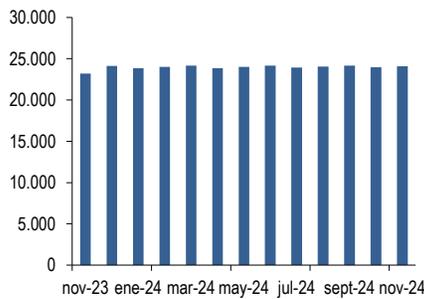
Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 2023 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2024.

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

**Acumulados en el año.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

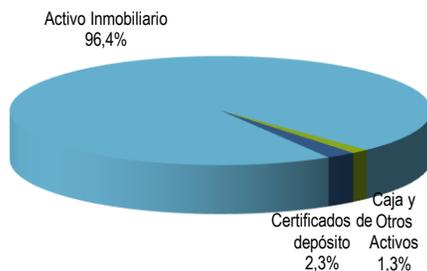
En miles de dólares



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

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2024



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista 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, un moderado endeudamiento, 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 "AA+a" 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 2024, el Fondo mantenía 230.471 cuotas colocadas, lo que representa un 23,0% de su programa de emisiones.

A la misma fecha, administró un patrimonio total de US\$24 millones, representando un 5,1% del volumen administrado por BHD Fondos y un 3,6% del segmento de fondos cerrados inmobiliarios en dólares. En los últimos 12 meses el patrimonio del fondo creció un 9,8%, lo que se explica fundamentalmente por el desempeño de los activos.

— MODERADA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

Al cierre de noviembre 2024, el activo estaba compuesto por activos inmobiliarios (96,4%), certificados de depósitos (2,3%) y caja y otros activos (1,3%).

A noviembre de 2024, la inversión inmobiliaria está compuesta por seis inmuebles, todos con una ocupación del 100%, cinco de tipo logístico y uno de tipo comercial, presentando una moderada diversificación. Los inmuebles logísticos corresponden a 5 naves logísticas en el Parque Empresarial SEIN (Bajos de Haina, San Cristóbal) de 3.290 m², 5.300 m², 7.000m² y 1.290 m², y 1 nave logística en el Parque Industrial Duarte (Santo Domingo) de 4.187 m². El inmueble de tipo comercial 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 71,1% de los ingresos a noviembre 2024. Caribetrans SRL. supera el 40% de los ingresos totales del Fondo.

El 5 de marzo de 2024 mediante hecho relevante, la Administradora informó de la aprobación de la extensión del periodo de adecuación a la política de inversión y la política de diversificación del Fondo, hasta el día 1 de febrero de 2026.

— ALTA GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ

El Fondo recibe 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.

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

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 2024, se había registrado el pago de beneficios a sus aportantes por un total de US\$20,31 por cuota.

— MODERADO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo ha exhibido un moderado endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2024, los pasivos de este tipo representaban el 18,7% del patrimonio, correspondientes a una línea de crédito renovable por US\$4 millones con Banco Múltiple Promerica tomada en diciembre de 2023. El endeudamiento total alcanzaba un 18,7%. Los pasivos no financieros 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 2021 y noviembre 2024, el Fondo alcanzó una rentabilidad promedio mensual de 0,5%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,0%. La rentabilidad acumulada desde el inicio de operaciones del Fondo es de un 27,2% (no anualizada). El Fondo mantiene un retorno de largo plazo inferior al segmento comparable, y con una mayor similar, 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

En años pasados, 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 los últimos años se ha observado 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 algunos activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y con ello permitió la desescalada de la tasa de política monetaria, aunque las tasas de instrumentos financieros locales aún presentan un rezago con relación a esa dinámica de tasas rectoras. Por su parte, el tipo de cambio volvió a su tendencia alcista histórica, pero presentando episodios puntuales de bajas en los últimos doce meses. No obstante, dadas las expectativas de evolución de las tasas de rendimiento locales e internacionales, esperamos el tipo de cambio mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés de largo plazo mayor a la registrada históricamente, aunque lentamente en camino a normalizarse. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico y financiero local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando, junto con la coyuntura económica global, que pudiera sumar riesgos económicos adicionales.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN**FORTALEZAS**

- Nula vacancia.
- 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.
- Moderado endeudamiento.
- 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.

	Jul-22	Oct-22	27-Ene-23	31-Ene-24	29-Jul-24	30-Ene-25
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa	BBBfa

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de dólares

	2021	2022	2023	Nov.24
Efectivo y Equivalente	741	983	532	720
Inversiones	9.595	16.143	27.814	27.598
Otros Activos	7	4.268	256	273
Total Activos	10.343	21.394	28.603	28.592
Pasivos Financieros	0	0	4.005	4.034
Otros Pasivos	53	329	460	465
Total Pasivos	54	331	4.465	4.499
Patrimonio	10.290	21.066	24.137	24.092
Ingresos	554	1.485	2.267	2.640
Gastos	215	382	730	1.176
Utilidad (pérdida) Neta	339	1.103	1.538	1.464
Endeudamiento Global*	0,5%	1,6%	18,5%	18,7%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	16,6%	16,7%
Inversiones sobre activos	92,8%	75,5%	97,2%	96,5%
Utilidad sobre Inversiones**	3,5%	8,6%	7,0%	2,7%
Utilidad sobre Ingresos	61,2%	74,3%	67,8%	55,5%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021, 2022 y 2023 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2024.

*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:

- 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).

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.