Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

# FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS HOTEL SDH No. 01 - FBHD

INFORME TRIMESTRAL – ENERO 2017

| | Nov. 2016 | Ene. 2017 |
|---|---|---|
| Valores de Fideicomiso | BBB+fo (N) | BBB+fo (N) |

* Detalle de calificaciones en Anexo.

**Emisión de Valores de Fideicomiso**

| | |
|---|---|
| Emisión Total | US$ 33.000.000 |
| Emisiones (2) | US$ 15.000.000 y US$ 18.000.000 |
| Valor Individual | US$ 1.000 |
| Colocación Mínima | US$ 3.000.000 |
| Duración | 10 años a partir de la primera emisión |

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
23/01/2017 4:13 PM m.manzano
53656

## Fundamentos

La calificación "BBB+fo (N)" asignada al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliarios Hotel SDH NO. 01 - FBHD (Fideicomiso Hotel SDH) responde a la gestión de una sociedad fiduciaria que combina un adecuado nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios. Además, considera activos con contratos vigentes de arriendo y generando flujos operacionales.

En contrapartida, la calificación considera la concentración por arrendatarios y geográfica, además de un endeudamiento potencial de hasta 80% del valor de la última tasación de los activos. Además toma en cuenta la exposición al rubro hotelero, el cual es altamente competitivo y expuesto a ciclos económicos internacionales y locales, pero que posee un alto dinamismo y relevancia en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fideicomiso nuevo, sin historia para su evaluación.

### — CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO

La gestión del fideicomiso estará a cargo de Fiduciaria BHD S.A., sociedad calificada "AAsf" por Feller Rate.

Actualmente la sociedad fiduciaria se encuentra en proceso de emisión de US$33 millones, mediante dos emisiones por US$15 millones y US$18 millones, equivalentes a 33.000 valores de fideicomiso, con un valor nominal inicial de US$ 1.000 cada uno.

La administración de los bienes del fideicomiso recaerá en la sociedad fiduciaria. Por otra parte, el fideicomitente es Hotel SDH, S.A., sociedad dominicana cuya actividad principal ha sido la gestión del inmueble que será aportado al fideicomiso.

### — ACTIVOS DEL FIDEICOMISO

Los activos del Fideicomiso Hotel SDH están conformados por un inmueble que es parte del Proyecto Malecón Center y que, anteriormente, alojaba al Hotel Hilton.

El inmueble está ubicado en Avenida George Washington No. 500, en la ciudad de Santo Domingo. Corresponde a un edificio de 21 niveles, donde opera un hotel de 5 estrellas con 228 habitaciones, más una sala de juegos.

El bien raíz del hotel posee contrato de alquiler de 15 años, a partir de febrero 2016, con Inversiones Azul del Este S.A., con garantía de Promotora Kasde, S.A., empresa operadora de Grupo Catalonia, hotelera española que gestiona 64 establecimientos situados en 18 destinos, incluyendo dos resorts República Dominicana.

Por su parte, la sala de juegos (Casino) posee contrato de alquiler de 10 años, a partir de mayo de 2015, con Mí Llanura, S.R.L. empresa de capitales venezolanos.

La diversificación de la cartera de activos que conforman el fideicomiso es baja, tanto del punto de vista de activos, como por arrendatario.

### — ALTA LIQUIDEZ DE CARTERA

La liquidez de la cartera del fideicomiso es alta, considerando un flujo continuo de efectivo producto de los alquileres.

### — ALTO ENDEUDAMIENTO PERMITIDO

El fideicomiso contempla un máximo endeudamiento de 80% sobre valor de la última tasación de los activos, lo que debe ser aprobado en asamblea de tenedores, pudiendo entregar en garantía los bienes que conforman el patrimonio fideicomitido.

### — DURACIÓN Y CALCE

La duración del fideicomiso es de 10 años a partir de la primera emisión, con opción de término anticipado por el ejercicio de la opción de compra del inmueble o por otras causas a ser determinadas por decisión del 95% de la Asamblea Extraordinaria de Tenedores. Esto es un tiempo apropiado para recibir los flujos de los alquileres de acuerdo a los contratos vigentes.

**FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION**

### Fortalezas

- Sociedad fiduciaria combina un adecuado nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.
- Activos con contrato de arriendos, sin vacancia y generando flujos.
- Alta importancia y crecimiento de la industria hotelera para República Dominicana.

### Riesgos

- Concentración por arrendatarios.
- Concentración por activos.
- Expuesto a la industria hotelera, altamente competitiva y expuesta a los ciclos económicos internacionales y locales.
- Alto nivel de endeudamiento permitido.

Analista: Esteban Peñailillo.
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 22757-0474

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

| | Agosto 2016 | Octubre 2016 | Noviembre 2016 | Enero 2017 |
|---|---|---|---|---|
| Valores de Fideicomiso | BBB+fo (N) | BBB+fo (N) | BBB+fo (N) | BBB+fo (N) |

## Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

## Categorías de Riesgo

- AAAfo: Valores de fideicomiso con la mejor combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- AAfo: Valores de fideicomiso con una muy buena combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Afo: Valores de fideicomiso con una buena combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- BBBfo: Valores de fideicomiso con una razonable combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- BBfo: Valores de fideicomiso con una débil combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Bfo: Valores de fideicomiso con una muy débil combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Cfo: Valores de fideicomiso que combinan un alto riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y una mala calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.

+ o -: Las calificaciones entre AAfo y Bfo pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o -(menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

En el caso de fideicomisos con activos de poca madurez o historia, la calificación se realiza en función de la evaluación de la fiduciaria y el fideicomitente. En este caso, la calificación se diferencia mediante el sufijo (N) hasta que los activos alcancen una madurez adecuada.

*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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos 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.*

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.*