

En los últimos tres años, la industria de fondos de inversión tuvo un fuerte crecimiento, pasando de administrar RD\$15.333 millones a RD\$77.254 millones (mayo 2020). Los segmentos de mayor crecimiento fueron Desarrollo de Sociedades e Inmobiliario, representando un 57% del alza. Renta Fija continuó siendo el segmento más relevante, con un 40% de la industria.

Los Fondos Inmobiliarios representan un 22% de esta industria, con ocho fondos operativos de cinco AFIs, totalizando activos por US\$309 millones. Gran parte está formando cartera y otros analizando fusionarse para aprovechar sinergias. Este segmento crece concretando adquisiciones de oficinas y locales comerciales en Santo Domingo. Otras AFIs están en proceso de colocar nuevos fondos.

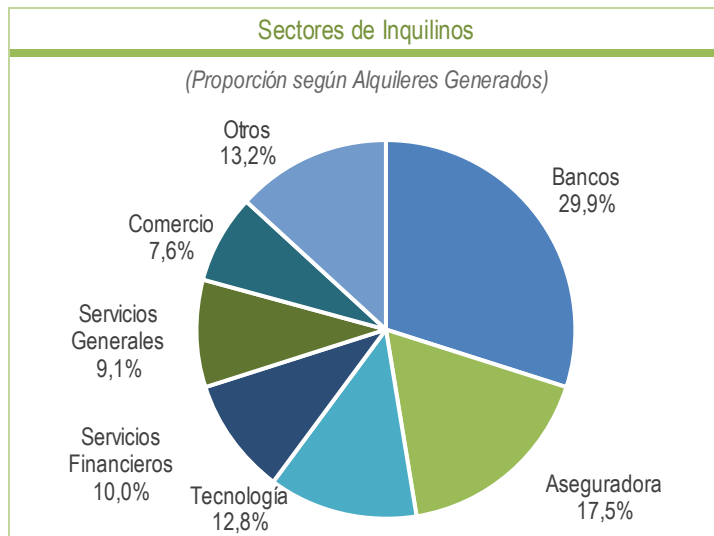
En promedio, se ha colocado un 78% de los programas de emisión, manteniendo un 81% de los activos en inversiones inmobiliarias. Los flujos de ingresos de alquileres provienen de Santo Domingo (95%), mientras que, por tipo de activos, se concentran en Oficinas (64%), Locales Comerciales (33%) y Propiedades Industriales (3%). Sus principales inquilinos son bancos (30%), aseguradoras (17%) y empresas de tecnología (13%). La concentración promedio de inquilinos es alta: los tres principales alcanzan un 67% de los ingresos.

La mayoría de los fondos operan en dólares, alcanzando una rentabilidad acumulada en los últimos 36 meses de 18,9% (5,9% anualizada), con un *cap rate* de 7,5% anual.

La crisis actual ha impactado la industria: los locales comerciales han visto sus ventas deterioradas, las oficinas han implementado modalidades de teletrabajo y los parqueos dejaron de utilizarse. Esto ha llevado a flexibilizar algunos contratos, tanto a nivel de descuentos como de reprogramaciones de cánones de alquiler. No obstante, a nivel global, este efecto no supera el 10% de los ingresos mensuales y no se aprecia un deterioro significativo en la desocupación (2,9% actual); aunque, dependiendo de la velocidad de recuperación, los efectos podrían profundizarse o ser persistentes.

El Banco Central proyectó un nulo crecimiento para 2020 y otras encuestas económicas proyectan una caída de 2,5%. Un elemento clave es la agenda económica del nuevo gobierno para la recuperación.

La diversificación es fundamental para mitigar riesgos, aplicada tanto por tipo de activos -donde las oficinas



presentan menor riesgo que los locales comerciales-, como geográfica a nivel de ciudad o barrios, mitigando impactos relacionados con infraestructura aledaña, flujo de público o accesibilidad, que podrían deteriorar el valor de los activos. Sin embargo, la medida más relevante de diversificación es la desconcentración de inquilinos. No basta con mantener inquilinos de buena solvencia, lo que mitigaría el riesgo de no pago, o diversificados por industria, sino que es necesario atomizarlos para evitar impactos mayores. Los contratos a largo plazo son imperfectos al mitigar la concentración, pues habitualmente tienen cláusulas de salida anticipada. El crecimiento patrimonial también ayuda para lograr mejores niveles de diversificación.

Algunos fondos mantienen calificaciones de riesgo "BBBfa", producto que no tienen una cartera totalmente estructurada, manteniendo una porción significativa de sus inversiones en instrumentos de renta fija a la espera de concretar compras de activos inmobiliarios. Una vez completadas sus inversiones, se podrá evaluar el riesgo y asignar una calificación en régimen. **FR**

*El Banco Central proyectó un nulo crecimiento para 2020. Un elemento clave será la agenda económica del nuevo gobierno para la recuperación.*



Contacto: **Esteban Peñailillo** – Director  
esteban.penailillo@feller-rate.com

La opinión de las entidades clasificadoras 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 remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de esta.

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.