

Cuotas	Feb. 2016	Abr. 2016
	BBBfa (N)	BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros		Mar. 16
Activos administrados (M US \$)		18.731
Patrimonio (M US \$)		18.703
Valor Nominal Cuota (US \$)		100,9
Rentabilidad de la Cuota Acumulada*		-
N° de Cuotas		21.500

* Sin dividendos, respecto al inicio.

Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" responde a la presencia de una administradora que posee completos y detallados manuales de políticas y procedimientos, junto a la estructura y equipos de gestión con un buen nivel para el correcto manejo de recursos de terceros. Además, incorpora la amplia experiencia e importancia en la industria financiera del país de su grupo controlador y la formación de una cartera con alta capacidad de generación de flujos. En contrapartida, considera la baja diversificación de inversiones en sus inicios, la exposición al riesgo inmobiliario y el incipiente mercado de fondos en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo con menos de 36 meses de operaciones.

Nuestro análisis considera como un factor positivo la presencia de un completo marco legal que regula de manera clara y exhaustiva las actividades y responsabilidades de las administradoras y los fondos.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I invertirá sus recursos en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

El fondo es manejado por Excel Sociedad Administradora de Fondos De Inversión S.A., primera administradora acreditada en el país, calificada en "BBB+af" por Feller Rate.

Durante marzo de 2016, el fondo inició su programa de emisión, colocando 21.500 cuotas en las seis primeras emisiones, equivalentes a US\$ 18,5 millones.

— CARTERA DE INVERSIONES

Durante el mes de operaciones, la cartera del fondo se encontraba invertida en un 100% en instrumentos de renta fija emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda de República Dominicana.

El fondo formará su cartera, en un periodo máximo de 3 años, con inmuebles para alquiler destinados a la actividad pública o

privada, de naturaleza corporativa, oficinas, industrial o comercial, ubicados en República Dominicana. Los inmuebles adquiridos por el fondo deberán estar 100% construidos y con un buen estado de conservación.

La cartera del fondo deberá contar con al menos 2 proyectos, dado el límite reglamentario de 65% del patrimonio máximo por inmuebles. En este sentido, en un primer momento, la administradora espera formar una cartera con 2 a 3 inmuebles, lo que en opinión de Feller Rate corresponde a una baja diversificación esperada por activos, pero superior al límite normativo. Sin embargo, la cartera de inmuebles esperada para el fondo es de 10 a 15 bienes raíces, ubicados en las zonas metropolitanas del país.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

La liquidez esperada de la cartera del Fondo será alta, considerando un flujo continuo de efectivo producto de los arriendos de los bienes raíces, ante lo cual se espera repartir dividendos de manera trimestral a sus aportantes. Además, estará dada por la mantención de una reserva de, a lo más, un 20% de su patrimonio en instrumentos de renta fija nacional y/o depósitos en instituciones financieras locales de adecuada solvencia.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El reglamento interno del fondo establece un endeudamiento máximo de 50% del patrimonio neto, considerando un refinanciamiento particular por inmueble de hasta un 50% del valor de los activos entregados en garantía. Al 31 de marzo de 2016, el fondo mantenía pasivos por un 0,2% del patrimonio, los que correspondían a acumulaciones por pagar y otros pasivos.

— DURACIÓN DE LARGO PLAZO

El fondo tiene término en marzo de 2026, tiempo 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 CLASIFICACION

Fortalezas

- Administradora con adecuadas estructuras y políticas para la gestión del fondo.
- Grupo controlador con experiencia en la industria financiera dominicana.
- Futura cartera con importante capacidad de generación de flujos provenientes de los activos inmobiliarios con contrato de arriendo.

Riesgos

- Baja diversificación esperada por activos para los inicios del fondo.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Analista: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0452

Cuotas

Dic-14
BBBfa (N)

Abr-15
BBBfa (N)

Oct-15
BBBfa (N)

Feb-16
BBBfa (N)

Abr-16
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).

Categorías de Riesgo de Mercado

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

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.