

Cuotas	Oct. 2019 BBBfa (N)	Ene. 2020 BBBfa (N)
--------	------------------------	------------------------

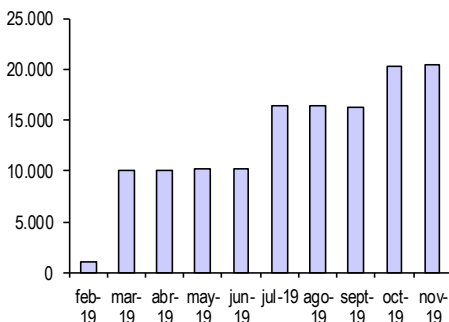
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Financieros		Nov. 19
Activos administrados (MUS\$)		20.697
Patrimonio (MUS\$)		20.507
Valor Nominal Cuota (US\$)		102,5
Rentabilidad Acumulada Cuota*		2,5%
Dividendo por Cuota (US\$)		-
N° de Cuotas (miles)		200,0

* Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación al inicio de operaciones (25-feb-2019).

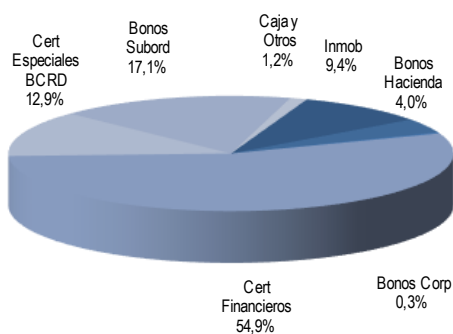
Evolución Patrimonio Neto

Miles de dólares



Activos por Tipo de Instrumento

Noviembre de 2019



Fundamentos

La calificación “BBBfa (N)” asignada responde a que es gestionado por una administradora que posee un buen nivel de estructuras para la gestión de fondos y adecuadas políticas y procedimientos de control y seguimiento. Además, considera la buena generación esperada de flujos de los arriendos. En contrapartida, se sustenta en la baja diversificación de activos esperada en el corto plazo, un moderado endeudamiento permitido, en la exposición al negocio inmobiliario 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 operaciones.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo es manejado por Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., primera administradora acreditada en el país, calificada en “Aaf” por Feller Rate.

Su objetivo es invertir en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. El Fondo inició la colocación de su primer tramo en febrero pasado por 100 mil cuotas, en julio colocó su segundo tramo por 60 mil cuotas y en octubre su tercer tramo por 40 mil cuotas adicionales, colocando el 40% de su programa total de emisión. A noviembre de 2019 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 20,7 millones, cerca de un 10% del total de fondos cerrados de similar orientación.

— CARTERA DE INVERSIONES

La cartera del Fondo se encuentra en proceso de formación, al cierre de noviembre de 2019 se componía principalmente de Certificados Financieros (54,9%), Bonos Subordinados (17,1%), Certificados del Banco Central (12,9%) y Bonos del Ministerio de Hacienda (4,0%). En septiembre pasado el Fondo adquirió su primer activo inmobiliario, correspondiente a una parte del piso 21 del Condominio de la Torre Blue Mall y 16 parqueos. El reglamento interno no señala

limitaciones respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios y la locación geográfica de los bienes del Fondo, dentro de República Dominicana. Aunque limita que al momento que el Fondo este totalmente colocado, ningún inquilino podrá concentrar más del 40% de los ingresos totales del Fondo.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS ESPERADA Y ALTA LIQUIDEZ

La liquidez esperada de la cartera inmobiliaria será buena, estará dada por los flujos continuos de efectivo provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Actualmente la cartera es altamente líquida dada la inversión en instrumentos financieros de corto plazo.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de noviembre de 2019, el Fondo no presentó endeudamiento financiero. Sus pasivos alcanzaron un 0,9% del patrimonio, que correspondían a pagos pendientes por la colocación del Fondo y otras cuentas por pagar. No obstante, el reglamento interno del Fondo permite un endeudamiento máximo de 30% del patrimonio neto.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Según la metodología de Feller Rate, para medir la rentabilidad de manera concluyente el Fondo debe tener 36 meses de operaciones. No obstante, la rentabilidad acumulada en los meses de operación alcanza un 2,5%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 3,3%.

— DURACIÓN DE LARGO PLAZO

FIC Inmobiliario Excel II tiene un plazo de vencimiento de 10 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del Programa de Emisiones, lo que es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera y preparar su liquidación. No obstante, según la normativa actual es posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes este plazo pudiera ser modificado.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Equipos suficientes para la gestión de fondos, control y seguimiento.
- Futura cartera inmobiliaria con buena capacidad de generación de flujos.

Riesgos

- Baja diversificación esperada en el corto plazo.
- Moderado endeudamiento permitido.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0474

Cuotas

Ago-18 **Feb-19** **Abr-19** **Jul-19** **Oct-19** **Ene-20**
BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) 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.