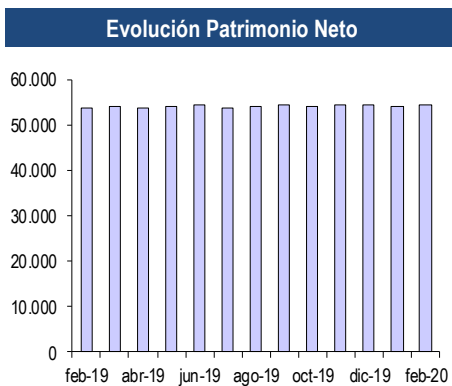


Cuotas	Ene. 2020 Afa	Abr. 2020 Afa
--------	------------------	------------------

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Financieros		
	Dic. 19	Feb. 20
Activos administrados (MUS\$)	60.157	59.929
Patrimonio (MUS\$)	54.582	54.430
Valor Nominal Cuota (US\$)	109,2	108,9
Rentabilidad Acumulada Cuota*	6,2%	0,9%
Dividendo por Cuota (US\$)	5,54	1,32
N° de Cuotas (miles)	500,0	500,0

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



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

Fundamentos

La calificación "Afa" asignada al Fondo se sustenta en una cartera estable y ya adecuada a sus límites reglamentarios, con una alta generación de flujos, proveniente de los alquileres de los inmuebles y una adecuada diversificación de activos. Además, considera la gestión de su administradora, con un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos, que posee completos y detallados manuales de políticas y procedimientos para un correcto manejo de recursos de terceros. En contrapartida, incorpora la exposición al riesgo inmobiliario -sensible a los ciclos económicos-, su moderado endeudamiento, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y una industria de fondos en vías de consolidación.

— 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.

Invierte en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. A febrero de 2020 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 54,4 millones, representando cerca de un 19,7% del total de fondos cerrados de similar orientación, siendo el primer fondo inmobiliario que completó su programa de emisiones.

— CARTERA DE INVERSIONES

Su cartera está formada por un piso del Edificio Corporativo 20/10, un importante inmueble en la Avenida John F. Kennedy, 16 locales del centro comercial Sambil, dos inmuebles en la Avenida Roberto Pastoriza, el piso 23 de la Torre Citi en Acrópolis Center y parte del piso 23 de la torre de oficinas del Condominio Blue Mall. Recientemente el Fondo firmó un segundo adendum al acuerdo de compraventa del edificio Avenida John F. Kennedy adquiriendo la totalidad del edificio de parques del Edificio de Operaciones del Campus Corporativo.

El principal inquilino concentra cerca del 23,8% de los ingresos del Fondo. Sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un plazo

remanente promedio de 2,3 años. El 97,9% de la cartera está invertida en activos inmobiliarios, un 0,6% en certificados financieros y un 1,6% en caja y otros activos que corresponden a arrendamientos por cobrar y comisiones por colocación.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

El Fondo cuenta con una alta liquidez proveniente de los alquileres de los bienes raíces, los que le permitieron entregar dividendos de US\$1,32 por cuota en enero de 2020, correspondientes a las utilidades generadas en el cuarto trimestre del año 2019.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de febrero de 2020, el Fondo presentó pasivos totales por el 10,1% de su patrimonio, principalmente por pagares financieros utilizados para financiar la última adquisición de activos del Fondo. El resto de sus pasivos correspondían a alquileres recibidos por adelantado y otras cuentas por pagar. El reglamento interno del Fondo limita su endeudamiento máximo a un 30% del patrimonio neto.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre febrero de 2017 y febrero de 2020, el Fondo alcanzó una rentabilidad promedio mensual de 0,52%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,2%. La rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 27,8% (no anualizada).

— DURACIÓN DE LARGO PLAZO

El Fondo tiene término establecido para marzo de 2026, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios parte de su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta 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

- Cartera ya formada y adecuada a sus límites reglamentarios.
- Alta generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles.
- Adecuada diversificación de activos.
- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

Riesgos

- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Moderado endeudamiento.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Deterioro económico por Covid-19 impactaría negativamente retornos y amplía volatilidad de activos.

Cuotas	Jul-17 BBBfa (N)	Oct-17 BBBfa (N)	Ene-18 BBBfa (N)	Abr-18 BBBfa (N)	Jul-18 BBBfa (N)	Ago-18 A-fa (N)	Oct-18 A-fa (N)	Ene-19 A-fa (N)	Abr-19 A-fa	Jul-19 Afa	Oct-19 Afa	Ene-20 Afa	Abr-20 Afa
--------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	--------------------	--------------------	--------------------	----------------	---------------	---------------	---------------	---------------

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.