

	Jul. 2022	27.Ene.2023
Cuotas	BBBfa	BBBfa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.20	Dic.21	Nov.22
Activos administrados (MUS\$)	45.286	116.042	137.535
Patrimonio (MUS\$)	43.972	105.977	135.100
Valor Nominal Cuota (US\$)	104,7	106,0	107,2
Rentabilidad Acumulada Cuota*	5,0%	5,5%	4,9%
Dividendo por Cuota (US\$)**	3,30	4,33	3,85
N° de Cuotas (miles)	420	1.000	1.260

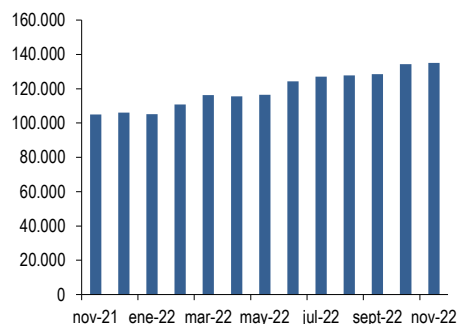
Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020 y 2021 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2022.

*Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

**Acumulados pagados hasta noviembre 2022.

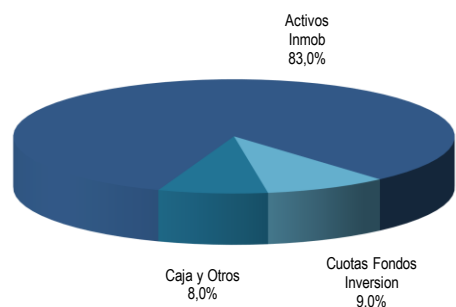
EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

Miles de dólares



COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2022



Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La calificación "BBBfa" 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 adecuada diversificación actual de activos inmobiliarios. En contrapartida, se sustenta en la exposición al negocio inmobiliario -sensible a los ciclos económicos- y una industria de fondos en vías de consolidación y el escenario de desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de activos.

— 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 "A+af" 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. En mayo de 2020 la Administradora realizó modificaciones al reglamento interno del Fondo, ampliando su programa a US\$100 millones y eliminando algunas restricciones de diversificación y tipos de activos que puede adquirir. En septiembre de 2021 realizó modificaciones adicionales extendiendo el plazo de adecuación a la política de inversiones y redujo el porcentaje mínimo a invertir en bienes inmuebles hasta 60%. En diciembre de 2021 en asamblea extraordinaria de aportantes se acordó duplicar el tamaño del Fondo hasta US\$200 millones además de modificar algunos límites e instrumentos financieros.

El Fondo colocó sus tres primeros tramos durante el año 2019, cinco siguientes durante 2020, cuatro tramos en 2021 y seis adicionales en 2022, totalizando un 66% del programa actual de emisiones.

Al cierre de noviembre de 2022, el Fondo alcanzaba un patrimonio neto de US\$135 millones, el más grande del segmento inmobiliario, con cerca de un 23,7% del total de fondos de similar orientación.

— CARTERA DE INVERSIONES

La cartera del Fondo aún se encuentra en proceso de formación. Su cartera actual está formada por el Hotel Embassy Suites en Avenida Tiradentes, 11 pisos de la Torre Roberto Pastoriza, el Edificio MDJT 35, parte del piso 21 y el piso 27 del Condominio de la Torre Blue Mall, 7 locales comerciales en Bella Piazza, el Edificio Corporativo San Martín - Máximo Gómez, una porción del piso 14 del edificio Corporativo 2015, el Edificio Abraham Lincoln 1061, el Edificio Comercial Abraham Lincoln 1059, 11 locales de Plaza Sambil en Santo Domingo, el piso 13 de la torre de oficinas Corporativo NC, el Edificio Corporativo Nuñez de Cáceres, los pisos 1 y 8 de Sarasota Center, 28 locales comerciales del Amstar Business Center en el Distrito Municipal Turístico Verón-Punta Cana y 3 locales comerciales en Occidental Mall en Santo Domingo. La ocupación global alcanzaba un 97%. Con todo, el Fondo presenta una adecuada diversificación de su cartera inmobiliaria.

Al cierre de noviembre de 2022, el Fondo mantenía un 83% de su activo en inversiones inmobiliarias. El porcentaje restante estaba alocado en Cuotas de Fondos de inversión (9,0%), caja en cuentas disponibles (0,5%) y otros activos (7,5%), los cuales corresponden fundamentalmente a anticipos a proveedores y arrendamientos por cobrar. El Fondo ya se encuentra adecuado a su política de inversiones.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

La liquidez de la cartera es buena, está dada por los flujos 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 y caja disponible. Durante el año 2021 pagaron dividendos de US\$ 4,33 por cuota y en 2022 se distribuyeron US\$3,85.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de noviembre de 2022, sus pasivos alcanzaron un 1,8% del patrimonio, que correspondían a depósitos por arrendamiento y otras cuentas por pagar. El reglamento interno del Fondo permite un endeudamiento máximo de 30% del patrimonio neto.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Entre noviembre de 2019 y noviembre de 2022, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 16,7%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 5,3%. Tanto su retorno de largo plazo como su volatilidad son similar al segmento comparable, traduciéndose también en un índice ajustado en línea con fondos de similar orientación.

— VENCIMIENTO EN EL 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.

— OTROS FACTORES

Durante los últimos tres años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de las bolsas bursátiles y los tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Para este año se espera una desaceleración de la economía mundial y local. Con todo, esperamos que la volatilidad de los activos se mantenga mientras no exista claridad de la profundidad de la desaceleración económica, el control de la inflación, la desescalada de tasas de interés y el impacto en el tipo de cambio.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN**FORTALEZAS**

- Adecuada diversificación actual de activos inmobiliarios.
- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Equipos suficientes para la gestión de fondos, control y seguimiento.

RIESGOS

- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Escenario de desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de activos.

	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Abr-22	Jul-22	27-Ene-23
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa	BBBfa

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).

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.