

	Jul. 2022	27.Ene.2023
Cuotas	Afa	Afa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS			
	Dic.20	Dic.21	Nov.22
Activos administrados (MUS\$)	60.464	60.752	61.306
Patrimonio (MUS\$)	55.356	56.049	57.033
Valor Nominal Cuota (US\$)	110,7	112,1	114,1
Rentabilidad Acumulada Cuota*	6,0%	5,6%	5,5%
Dividendo por Cuota (US\$)**	4,83	4,62	4,05
N° de Cuotas (miles)	500	500	500

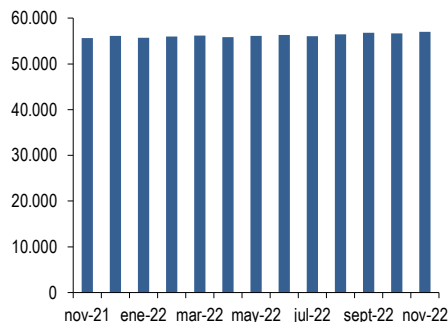
Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020 y 2021 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2022.

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

**Acumulados pagados hasta noviembre 2022.

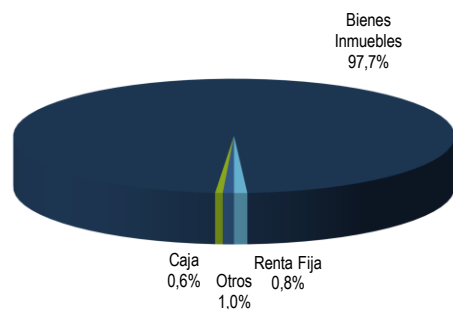
EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

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 "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 un mejor índice ajustado que fondos comparables. 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-, 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.

Invierte en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. A noviembre de 2022 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 57,0 millones, representando cerca de un 10% 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 el piso 11 del Edificio Corporativo 20/10, 16 locales del centro comercial Sambil, el Edificio Corporativo de Grupo Humano con la totalidad del edificio de parqueos del Edificio de Operaciones del Campus Corporativo en Avenida John F. Kennedy, tres edificios interconectados en la Avenida Roberto Pastoriza, además de otro edificio comercial en la misma avenida, el piso 23 de la Torre Citi en Acrópolis Center y parte del piso 23 de la torre de oficinas del Condominio Blue Mall. La ocupación global de los activos del Fondo alcanza un 92,3%. El principal inquilino concentra cerca del 42,6% de los ingresos del Fondo. Con todo, el Fondo presenta una adecuada diversificación.

Sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un plazo remanente promedio de 1,4 años. Por otra parte, el 97,7% de la cartera está invertida en activos inmobiliarios y el porcentaje restante en cuentas disponibles y otros activos, que corresponden a arrendamientos por cobrar, honorarios 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\$4,62 por cuota durante el año 2021 y US\$4,05 por cuota durante el presente año.

— BAJO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de noviembre de 2022, el Fondo presentó pasivos totales por el 7,5% de su patrimonio, principalmente por pagarés 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 noviembre de 2019 y noviembre de 2022, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 18,7%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 5,9%. La rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 49,5% (no anualizada). Con relación a fondos inmobiliarios comparables, el Fondo mantiene un retorno de largo plazo similar, pero con una menor volatilidad, lo que se traduce en un mejor índice ajustado por riesgo.

— VENCIMIENTO EN EL 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.

— 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

- Cartera ya formada y adecuada a sus límites reglamentarios.
- Alta generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles.
- Mejor índice ajustado por riesgo que fondos comparables.
- 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.
- 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	Afa	Afa	Afa	Afa	Afa	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).

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.