

27.Jul.2023 24.Ene.2024

Cuotas BBB+fa BBB+fa

*Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-21	Dic-22	Nov-23
Activos administrados (MUS\$)	116.042	143.914	150.263
Patrimonio (MUS\$)	105.977	141.385	147.723
Valor Nominal Cuota (US\$)	106,0	107,9	110,3
Rentabilidad Acumulada Cuota*	5,5%	5,6%	6,0%
Dividendo por Cuota (US\$)**	4,33	3,85	4,00
N° de Cuotas (miles)	1.000	1.310	1.340

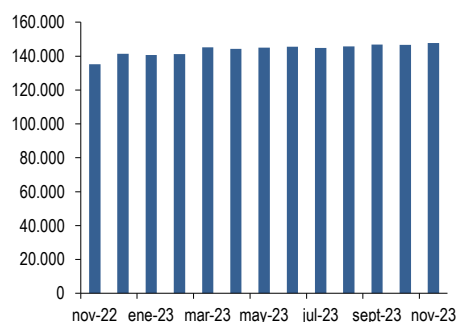
Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de noviembre de 2023.

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

**Acumulados pagados hasta noviembre de 2023.

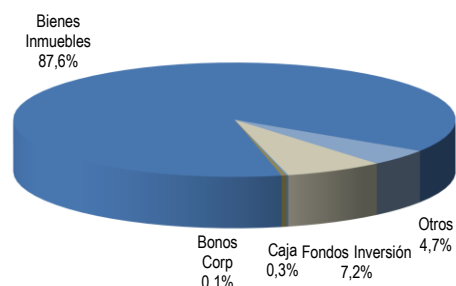
EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

Miles de dólares



COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2023



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

FUNDAMENTOS

La calificación "BBB+fa" asignada al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II (SIVFIC-039) se sustenta en su adecuada diversificación de activos inmobiliarios, su acotada vacancia y un mejor índice ajustado por riesgo que fondos comparables. Además, considera la gestión de su administradora, con un alto 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 volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los 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 "AA-af" por Feller Rate.

Invierte en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. El Fondo colocó sus tres primeros tramos durante el año 2019, cinco siguientes durante 2020, cuatro tramos en 2021, seis más en 2022 y una adicional en marzo de 2023, totalizando un 67% del programa actual de emisiones. A noviembre de 2023 alcanzó un patrimonio neto de US\$147,7 millones, cerca de un 23,4% del total de fondos de similar orientación.

— CARTERA DE INVERSIONES

La cartera inmobiliaria del Fondo ha crecido significativamente, pero aún se encuentra en proceso de formación dado que su programa de emisiones aún no está concluido. 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, 13 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, 3 locales comerciales en Occidental Mall en Santo Domingo y 3 locales comerciales en Plaza Silver Sun Gallery.

La ocupación global de los activos del Fondo alcanza un 97,4%. El principal inquilino concentra cerca del 29% de los ingresos del Fondo. Con todo, el Fondo presenta una moderada diversificación.

Sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un plazo remanente promedio de 2,6 años. Por otra parte, el 87,6% de la cartera está invertida en activos inmobiliarios directos, un 7,2% en fondos de inversión 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\$3,85 por cuota durante el año 2022 y US\$4,00 por cuota durante el año 2023.

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

– NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de noviembre de 2023, el Fondo presentó pasivos totales por el 1,7% de su patrimonio, principalmente por 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 2020 y noviembre de 2023, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 19,4%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,1%. La rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 27,6% (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 febrero de 2029, 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 años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se tradujo en una mayor inflación a nivel global, que fue combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante 2023 se observó una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que afectó el valor de los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y ello permitió comenzar una desescalada de la tasa de política monetaria. El tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que, dadas las expectativas de evolución tasas locales e internacionales esperamos mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés mayor a la registrada históricamente, su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN**FORTALEZAS**

- Adecuada diversificación actual de activos inmobiliarios.
- Mejor índice ajustado por riesgo que fondos comparables.
- Acotada vacancia de la cartera inmobiliaria actual.
- Administradora con alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

RIESGOS

- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Volatilidad tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	Dic-21	Abr-22	Jul-22	27-Abr-23	27-Jul-23	24-Ene-24
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBB+fa	BBB+fa

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en dólares

	dic-20	dic-21	dic-22	nov-23
Efectivo y Equivalente	3.063.153	29.501.453	4.649.307	513.864
Inversiones	36.596.115	84.007.535	121.691.475	142.692.927
Otros Activos	5.626.336	2.533.126	17.573.633	7.056.648
Total Activos	45.285.604	116.042.114	143.914.415	150.263.439
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	1.313.433	10.064.744	2.529.187	2.540.762
Total Pasivos	1.313.433	10.064.744	2.529.187	2.540.762
Patrimonio	43.972.171	105.977.370	141.385.228	147.722.677
Ingresos	2.076.041	7.107.608	12.085.739	11.980.282
Gastos	538.902	2.443.996	4.941.024	3.525.506
Utilidad (pérdida) Neta	1.537.139	4.663.612	7.144.715	8.454.776
Endeudamiento Global*	3,0%	9,5%	1,8%	1,7%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	80,8%	72,4%	84,6%	95,0%
Utilidad sobre Inversiones**	5,8%	7,7%	6,9%	7,0%
Utilidad sobre Ingresos	74,0%	65,6%	59,1%	70,6%

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Utilidad final sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.

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).

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Peñailillo – Analista principal

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.