

Cuotas	Jul. 2017 BBBfa (N)	Oct. 2017 BBBfa (N)

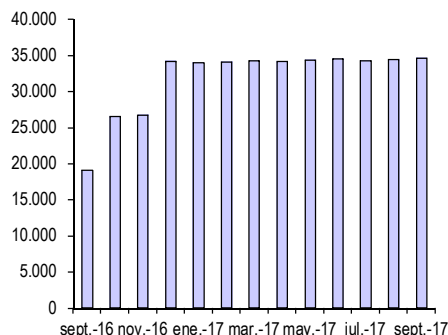
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Financieros

	Dic. 16	Sep. 17
Activos administrados (MUS\$)	34.637	35.929
Patrimonio (MUS\$)	34.177	34.666
Valor Nominal Cuota (US\$)	105,2	106,7
Rentabilidad Acumulada Cuota*	5,2%	4,9%
Dividendo por Cuota (US\$)	0,0	3,5
N° de Cuotas (miles)	325	325

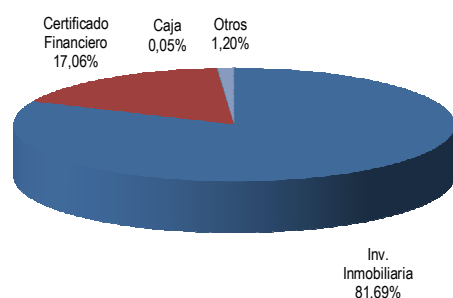
*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF.

Evolución Patrimonio Neto



Activos por Tipo de Instrumento

Septiembre de 2017



Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" asignada al fondo se fundamenta en una cartera en proceso de formación, con una gran parte invertida en activos inmobiliarios de alta generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles. Además, considera la gestión de su administradora, con un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos, que a su vez posee completos, adecuados y detallados manuales de políticas y procedimientos para un correcto manejo de recursos de terceros. En contrapartida, incorpora la moderada diversificación de cartera, la exposición al riesgo inmobiliario, sensible a los ciclos económicos, y el incipiente mercado de fondos en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo con menos de 36 meses de operaciones.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo tiene como objetivo invertir sus recursos en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

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. En marzo de 2016 inició su programa de emisión, alcanzando a la fecha un patrimonio neto de US\$ 35,7 millones, representando un 61,4% del total de fondos de similar orientación.

El 11 de octubre recién pasado, el Fondo inició el periodo de colocación primaria de la ampliación de la octava emisión del programa de emisiones por US\$ 5 millones, recursos que serán destinados a la adquisición de nuevos inmuebles.

— CARTERA DE INVERSIONES

La cartera del fondo se encuentra en proceso de formación, en junio de 2017 la administración informó la adquisición de un nuevo inmueble por un valor de US\$ 18 millones. Al cierre de septiembre de 2017, la cartera estaba formada por 17 inmuebles comerciales y de oficinas, ubicados en dos zonas de Santo Domingo y el nuevo edificio.

Contablemente un 81,69% de los activos estaba invertido en activos inmobiliarios, mientras que el porcentaje restante correspondía a certificados financieros (17,06%), caja (0,05%) y otros activos (1,20%), que corresponden a arrendamientos por cobrar y comisiones por pagar por colocación de cuotas.

El fondo tiene plazo hasta el 7 de abril de 2019 para completar su inversión, con inmuebles para alquiler destinados a la actividad pública o privada, de naturaleza corporativa, oficinas, industrial o comercial, ubicados en República Dominicana.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

En el trimestre analizado, el fondo contaba con una alta liquidez proveniente de los arriendos de los bienes raíces, los que le permitieron entregar dividendos de US\$3,5 por cuota al cierre de septiembre 2017 (incluyendo dividendo de US\$1,13 correspondiente a las utilidades generadas durante el último trimestre de 2016).

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de septiembre 2017, el fondo no presentó endeudamiento financiero. Sus pasivos alcanzaron un 3,6% del patrimonio, que correspondían a garantías por incumplimiento de contratos de alquiler. El reglamento interno del fondo limita su endeudamiento máximo a un 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 desde el inicio es de un 10,3%.

— DURACIÓN DE LARGO PLAZO

La duración del fondo es de 10 años, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios parte de su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera en proceso de formación, con una gran parte invertida en activos inmobiliarios.
- Alta generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles
- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

Riesgos

- Moderada diversificación de cartera.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

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

Cuotas	Dic-14 BBBfa (N)	Abr-15 BBBfa (N)	Oct-15 BBBfa (N)	Feb-16 BBBfa (N)	Abr-16 BBBfa (N)	Jul-16 BBBfa (N)	Oct-16 BBBfa (N)	Ene-17 BBBfa (N)	Abr-17 BBBfa (N)	Jul-17 BBBfa (N)	Oct-17 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).

Categorías de Riesgo de Mercado

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos 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.