Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO EXCEL I

INFORME TRIMESTRAL – OCTUBRE 2016

	Jul. 2016	Oct. 2016
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

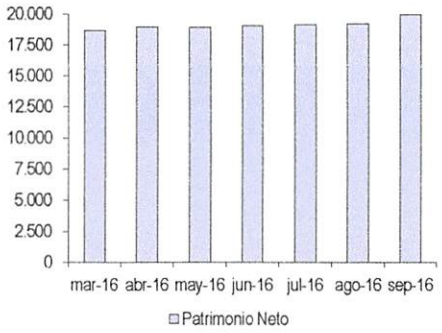
* Detalle de clasificaciones en Anexo

Indicadores financieros

	Sep. 16
Activos administrados (M US $)	19.264
Patrimonio (M US $)	19.120
Valor Nominal Cuota (US $)	103,4
Rentabilidad de la Cuota Acumulada*	3,4%
N° de Cuotas (miles)	185

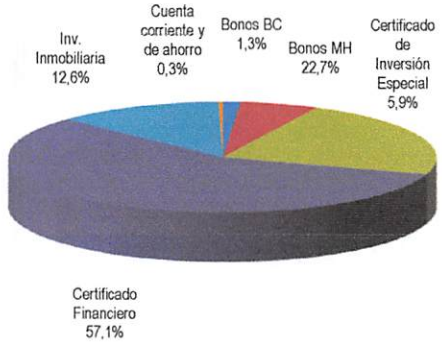
* Sin dividendos, respecto al inicio.

Evolución Patrimonio Neto



Cartera por Tipo de Instrumento

A septiembre de 2016



Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/10/2016 2:48 PM s.martinez
51395

Analista: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0452

Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" otorgada al fondo responde a una cartera en proceso de formación, con buena calidad crediticia de sus instrumentos de renta fija y una alta generación de flujos esperada, proveniente de los arriendos de los inmuebles. Asimismo, incorpora la gestión de su administradora, con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos, que posee completos, adecuados y detallados manuales de políticas y procedimientos para un correcto manejo de recursos de terceros. Como contrapartida, considera la baja diversificación de inversiones en sus inicios, 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 de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I 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 "BBB+af" por Feller Rate. Al cierre del tercer trimestre de 2016, el fondo había colocado 185 mil cuotas e iniciado su programa de la 7ma y 8va emisión, el que terminó el 17 de octubre con una colocación adicional de 70 mil cuotas.

— CARTERA DE INVERSIONES

El fondo se encuentra en la etapa de formación de cartera, invirtiendo en un inmueble comercial durante el último trimestre.

Adicionalmente, los recursos del fondo se mantuvieron en instrumentos de renta fija de emisores nacionales, concentrando un 57,1% al cierre de setiembre de 2016 en certificados financieros.

La solvencia de la cartera subyacente era buena y estaba relacionada, mayoritariamente, al riesgo soberano del país.

El fondo tiene un plazo de 3 años para adquirir inmuebles para alquiler destinados a la actividad pública o privada, de naturaleza corporativa, oficinas, industrial o comercial, ubicados en República Dominicana. La cartera del fondo deberá contar con al menos 2 proyectos, dado el límite reglamentario de 65% del patrimonio máximo por inmuebles. No obstante, la administradora espera una cartera final con 10 a 20 bienes raíces.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

La liquidez esperada de la cartera del fondo es alta, considerando un flujo continuo de efectivo proveniente de los arriendos de las inversiones, por lo que el fondo planea repartir dividendos de manera trimestral a sus aportantes. Además, estará dada por la mantención de una reserva de, a lo más, un 20% de su patrimonio. Al 30 de septiembre de 2016, la cartera presentaba una alta liquidez de sus instrumentos, lo que es consistente con su periodo de inversión.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El reglamento interno del fondo permite un endeudamiento máximo de 50% del patrimonio neto. Entre julio y septiembre de 2016, el fondo no presentó pasivos financieros, observando al cierre de septiembre endeudamiento de un 0,8% del patrimonio, que correspondía principalmente a alquileres recibidos por adelantados y honorarios por pagar.

— DURACIÓN DE LARGO PLAZO

El término del fondo está establecido para marzo de 2026, apropiado para recibir los flujos de las inversiones inmobiliarias, incorporar los contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera en proceso de formación, con buena calidad crediticia de sus instrumentos de renta fija.
- Alta generación de flujos esperada, proveniente de los arriendos de los inmuebles
- Gestión de su Excel Fondos, con satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos, con completos, adecuados y detallados manuales de políticas y procedimientos para un correcto manejo de recursos de terceros.

Riesgos

- Baja diversificación esperada por activos para los inicios del fondo.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.