

25.Jul.2024 29.Ene.2025

Cuotas BBBfa (N) BBBfa (N)

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

Nov-24

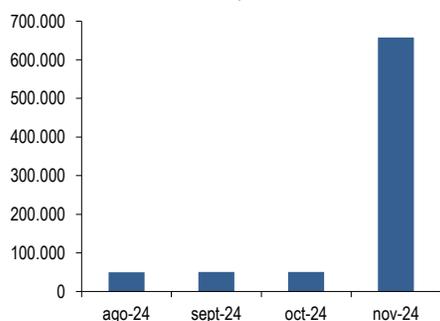
Activos administrados (MRD\$)	777.876
Patrimonio (MRD\$)	658.070
Valor Nominal Cuota (RD\$)	1.036,3
Rentabilidad Acumulada Cuota*	3,6%
Dividendo por Cuota (RD\$)	-
N° de Cuotas (miles)	635

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEEF interinos al cierre de noviembre de 2024.

*Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEEF con relación al inicio de operaciones.

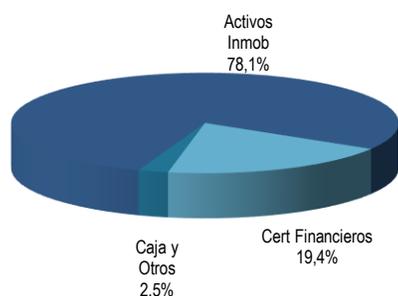
EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

Miles de pesos



COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2024



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

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

FUNDAMENTOS

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel III (SIVFIC-072) responde a que es gestionado por una administradora con alto nivel de estructuras para la gestión de fondos y adecuadas políticas y procedimientos de control y seguimiento. Adicionalmente, se espera que tenga una buena generación de flujos. En contrapartida, la calificación se sustenta en la moderada diversificación de activos esperada, la larga duración del Fondo, su exposición al negocio inmobiliario, el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos y una industria de fondos en vías de consolidación.

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

— 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.

El Fondo contempla una emisión total de RD\$6.000 millones, equivalentes a 6.000.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$ 1.000 cada una, en un plazo no mayor a 3 años, distribuida bajo una emisión única de cuotas de participación.

Invertirá en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. El Fondo colocó su primer tramo en agosto de 2024 por 50.000 cuotas y un segundo tramo en noviembre de 2024 por 585.000 cuotas adicionales. Al cierre de ese mes alcanzó un patrimonio neto de RD\$658 millones, cerca de un 5,3% del total de fondos inmobiliarios denominados en pesos.

— CARTERA DE INVERSIONES

Dada la reciente colocación del Fondo, su cartera inmobiliaria se encuentra en proceso de formación. Al cierre de noviembre 2024 un 78,1% de los activos estaba invertidos en activos inmobiliarios y un 19,4% en certificados financieros de un banco. El porcentaje restante se alocaba en cuentas de ahorros y corrientes en instituciones locales.

El Fondo formará su cartera en el mediano plazo. El reglamento interno estipula un plazo de 3 años para cumplir con los límites definidos. Adicionalmente, puede otorgarse una prórroga en esta fase de dos años adicionales. Actualmente la cartera inmobiliaria se concentra en siete locales del Centro Comercial Sambil, por un total de 2.625 mt² alquilados.

La ocupación global de los activos del Fondo alcanza un 100%. Su inquilino es Nearshore Teleservices LTD.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ ESPERADA

La liquidez esperada de la cartera es buena, la cual estará dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Adicionalmente, podrá incrementarse con los intereses generados en las inversiones en valores de oferta pública. Se contempla el pago de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones según decida el Comité de Inversiones.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de noviembre de 2024, el Fondo presentó pasivos totales por el 18,2% de su patrimonio, principalmente por pagos pendientes a la adquisición de sus activos inmobiliarios. 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, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, la rentabilidad acumulada (no anualizada) desde el inicio de operaciones hasta el cierre de noviembre 2024 fue de 3,6%.

— VENCIMIENTO EN EL LARGO PLAZO

El Fondo tiene término establecido para agosto de 2039, 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

En años pasados, 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 los últimos años se ha observado 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 algunos activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y con ello permitió la desescalada de la tasa de política monetaria, aunque las tasas de instrumentos financieros locales aún presentan un rezago con relación a esa dinámica de tasas rectoras. Por su parte, el tipo de cambio volvió a su tendencia alcista histórica, pero presentando episodios puntuales de bajas en los últimos doce meses. No obstante, 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 de largo plazo mayor a la registrada históricamente, aunque lentamente en camino a normalizarse. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico y financiero local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando, junto con la coyuntura económica global, que pudiera sumar riesgos económicos adicionales.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Administradora con alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Equipos suficientes para la gestión de fondos, control y seguimiento.
- Futura cartera con buena capacidad de generación de flujos.

RIESGOS

- Moderada diversificación esperada en el mediano plazo.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

	7-Dic-23	13-Jun-24	25-Jul-24	29-Ene-25
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Nov-24
Efectivo y Equivalente	19.491
Inversiones	758.386
Otros Activos	-
Total Activos	777.876
Pasivos Financieros	-
Otros Pasivos	119.806
Total Pasivos	119.806
Patrimonio	658.070
Ingresos	23.768
Gastos	7.872
Utilidad (pérdida) Neta	15.896
Endeudamiento Global*	18,2%
Endeudamiento Financiero*	0,0%
Inversiones sobre activos	97,5%
Utilidad sobre Inversiones**	8,4%
Utilidad sobre Ingresos	66,9%

* Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF interinos al cierre de noviembre 2024.

* 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:

- AAfa: 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.