

MEMORIAL ANUAL FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO EXCEL I

2016

Responsables de su elaboración:

Melania Josellin Cruz Acosta
Administrador del Fondo

Lourdes Raquel Subero Acosta
Ejecutivo Control Interno

Fecha de fecha de preparación: 10 de mayo de 2017.

"El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto a la administración del **Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I** durante el año **2016**. Los firmantes se hacen responsables por los daños que pueda generar la falta de veracidad o insuficiencia del contenido de la presente Memoria, dentro del ámbito de su competencia, de acuerdo a la normativa del mercado de valores".

ÍNDICE

1.	MENSAJE DEL ADMINISTRADOR	1
2.	Acerca del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I	3
2.1.	Datos Generales del Fondo.....	4
2.2.	Objeto de inversión y política de inversiones del Fondo.....	5
2.3.	Comité de Inversiones	5
2.4.	Representante Común de los Aportantes	6
2.5.	Administrador del Fondo	7
2.6.	Política de distribución de dividendos del Fondo.....	7
3.	Descripción de las operaciones del Fondo.....	8
3.1.	Principales partidas de Resultados del Fondo	10
3.2.	Evolución del valor de la cuota	11
3.3.	Composición del Portafolio.....	12
3.4.	Operaciones con contrapartes relacionadas a la Administradora	12
3.5.	Compromisos y obligaciones asumidos por el fondo frente a terceros.....	12
3.6.	Variables exógenas que pueden afectar en el futuro significativamente los principales ingresos o gastos del fondo	13
3.7.	Calificación de Riesgo	15
4.	Acerca de la sociedad administradora	16
4.1.	Estructura accionaria de la sociedad administradora	17
4.2.	Consejo de Administración y principales ejecutivos	17
4.3.	Principales indicadores financieros de la sociedad administradora.....	20

1. MENSAJE DEL ADMINISTRADOR



El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I inició operaciones formalmente el 2 de marzo de 2016, y a lo largo de estos intensos nueve meses hemos obtenido importantes logros y aprendizajes que sólo ser el primero en una categoría como la nuestra brinda. Llenos de orgullo y satisfacción compartimos con ustedes esta memoria anual para el año 2016.

Durante el 2016 cumplimos exitosamente con el plan de colocación establecido, lo que situó nuestro fondo de inversión en una posición privilegiada para la materialización del plan de negocios. A lo largo del año, El Fondo contó con una excelente posición de liquidez que nos permitió seleccionar inmuebles de calidad y realizar negociaciones favorables.

Fruto de las inversiones realizadas, tanto financieras como inmobiliarias, y de los ingresos financieros por concepto de alquileres generados, al cierre del año El Fondo contaba con un patrimonio de US\$34.2 Millones. El Fondo conformó un portafolio de inmuebles robusto con la adquisición de 16 inmuebles comerciales y de oficinas que representa el 57.9% del portafolio de inversión al cierre del periodo.

El valor de la cuota de participación del Fondo al cierre del año era de US\$105.160924, resultando en una rentabilidad anualizada de 6.196505%. Desde el inicio de operaciones del Fondo en marzo de 2016 el valor de la cuota de participación tuvo una apreciación de 5.16%. Las utilidades operativas del alcanzaron la suma de US\$976,105. Para el cierre del último trimestre del año, el Comité de Inversiones autorizó la distribución como dividendos del 86% de las utilidades generadas durante ese período, como primeros dividendos repartidos por el Fondo.

Al cierre del año, el Fondo Excel I posee más del 64% de los activos netos de los fondos inmobiliarios del mercado y cerca del 15% del total de los fondos de inversión del mercado.

Los resultados obtenidos son el reflejo de los pasos firmes que hemos dado desde la estructuración del Fondo para que fuera una oferta diferenciadora de preservación y crecimiento de capital respaldado por activos reales y de calidad. Planificamos las emisiones para que el Fondo contara con la liquidez necesaria para fortalecer nuestra capacidad de negociación y seleccionamos cuidadosamente los inmuebles que conforman el portafolio y los inquilinos que los ocupan. Gracias a lo antes expuesto hemos logrado posicionar al Fondo Excel I como el principal fondo de inversión inmobiliario del país.

Continuaremos trabajando comprometidos para seguir fortaleciendo el instrumento de inversión que administramos persiguiendo siempre lograr los mejores rendimientos posibles para nuestros aportantes, tanto por la rentabilidad de los alquileres cobrados como por la plusvalía esperada de los inmuebles.

Agradecemos la confianza depositada por nuestros inversionistas y nos reiteramos a sus órdenes.

M. Josellin Cruz Acosta
Administradora del Fondo



2. Acerca del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I fue el primero en su categoría aprobado por la Superintendencia de Valores del país. El Fondo Excel I es un patrimonio autónomo e independiente del patrimonio de la Sociedad Administradora y de los demás fondos que esta administre, registrado ante la Superintendencia de Valores de la República Dominicana bajo el número SIVFIC-008. El mismo invierte sus recursos en inmuebles comerciales, industriales y de oficinas, con el objetivo de generar ingresos periódicos a través de su renta y ganancias de capital a largo plazo.

El Fondo se dirige a inversionistas físicos o jurídicos con un horizonte de inversión de largo plazo, que desean participar de una cartera inmobiliaria y eventualmente de las plusvalías que estos activos pudiesen llegar a tener, y por tanto, estén dispuestos a asumir, por su participación indirecta en el mercado inmobiliario, los riesgos inherentes a este mercado. Del mismo modo, este es un Fondo dirigido a inversionistas que no requieren liquidez inmediata ni un ingreso periódico fijo.



2.1. Datos Generales del Fondo

Denominación	Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I
RNC	1-31-29134-1
Plazo de duración del Fondo	Diez (10) años contados a partir de la fecha de la primera emisión, es decir el 2 de marzo de 2026.
Registro en el Mercado de Valores y Productos	No. SIVFIC-008, según la Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores No. R-CNV-2015-10-FI, de fecha 24 de abril de 2015.
Registro en la Bolsa de Valores de la República Dominicana	No.: BV1507-CP0006, de fecha 17 de julio de 2015.
Monto Aprobado	US\$50,000,000
Cantidad de Cuotas aprobadas	500,000
Valor Nominal de la cuota	US\$100
Valor de la cuota al 31 de diciembre 2016	US\$105.160924
Cantidad de Cuotas Emitidas al 31/12/16	325,000
Patrimonio al cierre de diciembre 2016	US\$34,177,300.00
Calificación de Riesgo del Fondo	BBB (fa) por Feller Rate
Sociedad Administradora del Fondo	EXCEL Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A. – Excel Fondos Número de Registro (RMVP): SVAF-001 RNC: 1-30-08800-4 Dirección: Calle Max Henríquez Ureña No. 78, Piantini, Sto. Dgo., Rep. Dom. Teléfono: (809)-262-4000
Deposito Centralizado de Valores	Depósito Centralizado de Valores, S. A. Número de registro (RMVP): CVDCV-001 RNC: 1-30-03478-8. Dirección: Av. Gustavo Mejía Ricart no. 54, Piso 18, Naco, Sto. Dgo., Rep. Dom. Teléfono: (809)-227-0100
Custodio de títulos físicos de los inmuebles	JIMÉNEZ CRUZ PEÑA, S. A. S. RNC: 1-24-03218-2 Dirección: Av. Winston Churchill 1099 Torre Citi, piso 14. Sto. Dgo. Rep.Dom. Tel: (809) 548-2725
Audidores Externos	KPMG Dominicana, S. A. Número de Registro (RMVP): SVAE-001 RNC: 1-01-02591-3 Av. Winston Churchill, Torre Acrópolis, Suite 1500, Piantini, Sto. Dgo., Rep. Dom. Tel.: (809) 566-9161. Fax: (809) 566-3468

2.2. Objeto de inversión y política de inversiones del Fondo

El objeto del Fondo es generar ingresos periódicos a corto plazo a través de la venta, alquiler o arrendamiento de los inmuebles del Fondo, así como ganancias de capital a largo plazo mediante la generación de plusvalías, invirtiendo en inmuebles de carácter comercial, industrial, de oficinas u orientados a cualquier sector económico, a excepción de las viviendas. Igualmente, el Fondo podrá invertir hasta un máximo del veinte por ciento (20%) de su patrimonio en cuentas bancarias y en instrumentos financieros, tales como valores de renta fija y variable, valores objeto de oferta pública y otros valores o bienes que autorice la Superintendencia.

Las decisiones de inversión son dictadas por el Comité de Inversiones, aprobadas por el Consejo de Administración de EXCEL Fondos, a partir de la Política de Inversiones determinada en su prospecto y su Reglamento Interno.

2.3. Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones de EXCEL Fondos, designado por su Consejo de Administración, está integrado por los señores **Oscar San Martín, Loraine Cruz Acosta y Banahí Tavárez Olmos**, cuyos antecedentes profesionales son los siguientes:

Oscar San Martín, Licenciado en Ciencias Económicas, Contador Auditor e Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. Amplia experiencia en el sector bancario y financiero dominicano y chileno, así como en administración de recursos de terceros. Su experiencia laboral en República Dominicana incluye: Presidente Ejecutivo de Integra médica S.R.L, Gerente General Área de Cambio de Mega Agente de Cambio y Gerente General del Banco Global. Su experiencia profesional en Chile incluye una larga trayectoria de 18 años en el Banco Real de Chile, desempeñándose como: Vicepresidente Corporativo y de Grandes Grupos, Vicepresidente Comercial y Finanzas, Vicepresidente Finanzas y Crédito, Jefe de Estudio y Análisis Financiero, Análisis Financiero; al igual que Auditor Externo Senior en Price Waterhouse Coopers y Jefe Área Financiera en Industria Plásticos Louit y Cia, LTDA.

Loraine Cruz Acosta, Maestría en Economía y Postgrado en Macroeconomía Aplicada de la Pontificia Universidad Católica de Chile e Ingeniero Civil de la Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña. Experiencia en el área financiera y económica, con una trayectoria de 15 años en Codetel (Claro), habiéndose desempeñado como Directora de Operaciones, Directora de Recursos Humanos, Directora de Tesorería y Economista Regulatorios. En adición se

desempeñó en el Banco Central de la República Dominicana como Coordinadora Técnica del Departamento Internacional y Jefe de División en el Departamento de Programación Monetaria. Su experiencia en el área de Ingeniería Civil incluye haber trabajado en el Departamento de Mercadeo de Shell Chile, y en Ventas Técnicas en Baldosas de Granito. Posee también una amplia experiencia en el sector inmobiliario dominicano. La señora Loraine Cruz también se desempeña como miembro del Consejo de Administración de EXCEL Fondos. La Sra. Loraine Cruz Acosta tiene vínculos existentes con personas relacionadas a la sociedad pues la administradora, pues es hermana de la señora Melania Josellin Cruz Acosta, Administrador del Fondo.

Banahí Tavárez Olmos, Postgrado en Dirección Financiera de Barna-Eada, Postgrado en Economía de la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra (PUCMM), Postgrado en Finanzas Corporativas del Instituto Tecnológico de Santo Domingo (INTEC) y Licenciatura en Administración de Empresas del Instituto Tecnológico de Santo Domingo (INTEC). Vasta experiencia en el área de finanzas corporativas, así como también en banca múltiple, mercado bursátil y administración de carteras, especializándose en el área de proyectos, dentro de importantes instituciones financieras del mercado dominicano. Su experiencia profesional incluye 10 años en Excel Group, habiéndose desempeñado como Gerente de Proyectos, Gerente de Administración y Proyectos Especiales y Directora de Finanzas Corporativas. En su experiencia bancaria destacan las posiciones de Oficial de Manejo de Riesgo en Scotiabank, Gerente de Finanzas de Proyectos y Oficial Finanzas de Proyectos en Banco Intercontinental, Oficial Banca Comercial en Financiera Mercabanc (Banco Mercantil), y Gerente Banca Personal en Financiera Nacional de Crédito (CONACRE). También se desempeña como miembro del Consejo de Administración de EXCEL Fondos, ocupando la posición de Vicepresidente-Tesorero.

2.4. Representante Común de los Aportantes

Roxana Elizabeth Díaz, Postgrado en Administración Financiera en APEC-Université du Québec á Montreal y Contador Público Autorizado en Argentina revalidado para Rep. Dom. Gran experiencia en el área financiera, habiendo desempeñado posiciones en Price Waterhouse Coopers, Cervecería Nacional Dominicana, Philip Morris Internacional, Express Parcel Service-Grupo EPS y EMSO SAIC (Mar de Plata, Argentina). Su experiencia incluye además, asesoría en materia de impuestos. Ha sido designada por EXCEL Fondos como Representante Común de los Aportantes del Fondo, mediante contrato suscrito en fecha 10 de septiembre de 2015. En la primera Asamblea General de Aportantes, celebrada en fecha 24 de noviembre de 2016, los inversionistas ratificaron su designación.

2.5. Administrador del Fondo

Administrador del Fondo: Melania Josellin Cruz Acosta, Licenciatura en Economía de la Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña (UNPHU), Post-Grado en Finanzas Corporativas en la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra (PUCMM), Maestría en Comercio Internacional en Université de Provence (Francia), Diplomado en Introducción al Mercado de Capitales en la Universidad Iberoamericana (UNIBE), además de haber participado en cursos y seminarios en las áreas de economía, comercio internacional, finanzas y mercado de capitales en el país y en extranjero. Amplia experiencia administrativa y financiera en el área de finanzas corporativas, en instituciones del sistema financiero y el mercado de valores. En cuanto a su experiencia laboral, ha participado en el proceso para la adecuación de EXCEL Fondos, y en la aprobación ante la Superintendencia de Valores de un fondo de inversión inmobiliario, por lo cual tiene conocimiento de todas las leyes y normativas del mercado de valores dominicano. Cuenta con una experiencia de trece (13) años en Messina & Asocs. como Asesora de Inversiones en las áreas de finanzas, sector inmobiliario y comercio internacional, al igual que se ha desempeñado como asesor de seguros de riesgos generales y de vida en la empresa MC Corredores E.I.R.L. Igualmente, posee una experiencia de ocho (8) años en el sistema financiero dominicano, adquirida en la Financiera Holandesa, S. A. y en Créditos y Servicios de Financiera, S.A, ambas instituciones reguladas por la Superintendencia de Bancos, habiéndose desempeñado en las posiciones de Directora General, Sub-Gerente General y Gerente de Valores, lo que demuestra su participación en actividades relacionadas con la administración de recursos de terceros.

2.6. Política de distribución de dividendos del Fondo

Se distribuirán a los aportantes el cien por ciento (100%) de las ganancias líquidas del Fondo. Se entiende por ganancias líquidas, aquellas provenientes de:

- Los alquileres de los bienes inmuebles percibidos; y,
- Intereses percibidos por las inversiones financieras.

Deduciendo:

- Los gastos en que el Fondo incurra (según lo enumerado en el Reglamento Interno); y,
- Las reservas aprobadas por el Comité de Inversiones.

No obstante lo anterior, el Comité de Inversiones tiene la potestad de decidir no distribuir la totalidad o parte de los beneficios líquidos y reinvertirlos en caso de requerirse realizar una mejora a cualquier inmueble que conforme el portafolio de inversiones del Fondo, siempre apegado a las disposiciones sobre mejoras establecidas en el Reglamento Interno. En el caso

de que el Comité de Inversiones decida no distribuir beneficios según lo estipulado, deberá informarlo como un Hecho Relevante.

Los dividendos son distribuidos de manera trimestral, siendo el último día del trimestre la fecha para determinar el pago (31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre). El pago se realiza dentro de los quince (15) días calendario posteriores al cierre trimestral, mediante crédito automático a la cuenta bancaria de los aportantes, designada por estos últimos, a través del Agente de Pago CEVALDOM, quien es el encargado de realizar esta distribución. En caso de que el día quince (15) calendario sea feriado o fin de semana, el pago podrá ser realizado el día laborable (hábil) posterior a dicho día.

3. Descripción de las operaciones del Fondo

Durante el año 2016, el Fondo adquirió los siguientes inmuebles comerciales: el Piso 11 del Edificio Corporativo 2010 y quince (15) locales comerciales de la Plaza Sambil de esta ciudad, según detallamos:

	<ul style="list-style-type: none">• Local 1101, Piso 11 completo.• Excelente ubicación Ave. Gustavo Mejía Ricart No. 102 esquina Ave. Abraham Lincoln, Piantini.• En Moderna torre empresarial.• 721.32 metros cuadrados de oficina.• 24.88 metros cuadrados de dos (2) lockers en el sótano del edificio.• Alquilado a la empresa de telecomunicaciones Columbus Networks Dominicana, S. A., subsidiaria de Columbus Communications, mayor empresa multinacional de televisión por Cable.
--	---



- 15 locales de la Plaza Sambil, desarrollada por el Grupo Sambil, con más de 50 años de experiencia en construcción y administración de varios centros comerciales en Venezuela, Curazao, Madrid y Rep. Dom.
- Ubicada en la Avenida John F. Kennedy esquina Paseo de los Aviadores, de esta ciudad.
- 1,494 metros cuadrados de construcción en los 15 locales.
- Excelentes inquilinos dentro de diversos sectores, mayormente establecimientos comerciales, bancarios, de comunicaciones, de servicios, de comida y de entretenimiento en general, entre los que se destacan: BHD León, Krispy Kreme, Dealer Orange, Power Games, 4 Jack's, Totto, Óptica Oviedo, entre otros.

Los demás recursos del fondo se mantuvieron en instrumentos de renta fija de emisores nacionales. Actualmente, el Fondo cuenta con otros inmuebles identificados para la compra, los cuales serán adquiridos de conformidad con la Política de Inversión en Activos Inmobiliarios detallada en el Reglamento Interno.

Entre los hechos más relevantes del año 2016, podemos mencionar:

- Inicio de la Etapa Operativa del Fondo en fecha 7 de abril de 2016.
- A lo largo del año 2016 se colocó el 65% de las cuotas del Fondo.
- Adquisición de 16 inmuebles del Fondo.
- Se celebró la primera Asamblea de Aportantes del Fondo en fecha 21 de noviembre, 2016.
- La Asamblea de Aportantes aprobó la Modificación Reglamento Interno en fecha 21 de noviembre de 2016. Esta modificación fue específica de los literales 9.2 y 9.4 del Artículo 9, sobre los gastos de incorporación, registro y colocación del Fondo y los gastos a ser asumidos por los aportantes.
- Todas las transacciones que realizamos con valores de oferta pública por cuenta del Fondo fueron realizadas a través de la Bolsa de Valores de la República Dominicana.
- Durante los primeros trimestres del año, el Comité de Inversiones decidió no pagar los dividendos, con la finalidad de contar con mayores recursos para la compra de los primeros inmuebles y mejorar la rentabilidad. Dicho Comité determinó que el primer pago de dividendos para los aportantes se realizaría al cierre del trimestre octubre-

diciembre 2016.

3.1. Principales partidas de Resultados del Fondo

- **Origen de los principales ingresos:**

Los principales ingresos del fondo son producto de:

a) Arrendamiento de propiedades de inversión

El fondo generó ingresos por renta por US\$294,292, provenientes de los 16 locales adquiridos.

b) Por intereses de inversiones

Los ingresos financieros comprenden los intereses de los equivalentes de efectivo y de los activos financieros. Durante el año 2016, el Fondo tuvo ingresos producto de las diversas inversiones en Banco Central y Hacienda, así como también certificados de depósitos en entidades financieras privadas.

Detalle	2016
Ingresos por arrendamientos	US\$ 294,292
Otros ingresos operativos	6,587
Intereses financieros	1,555,240
	<u>US\$ 1,856,119</u>

- **Gastos de mayor incidencia:**

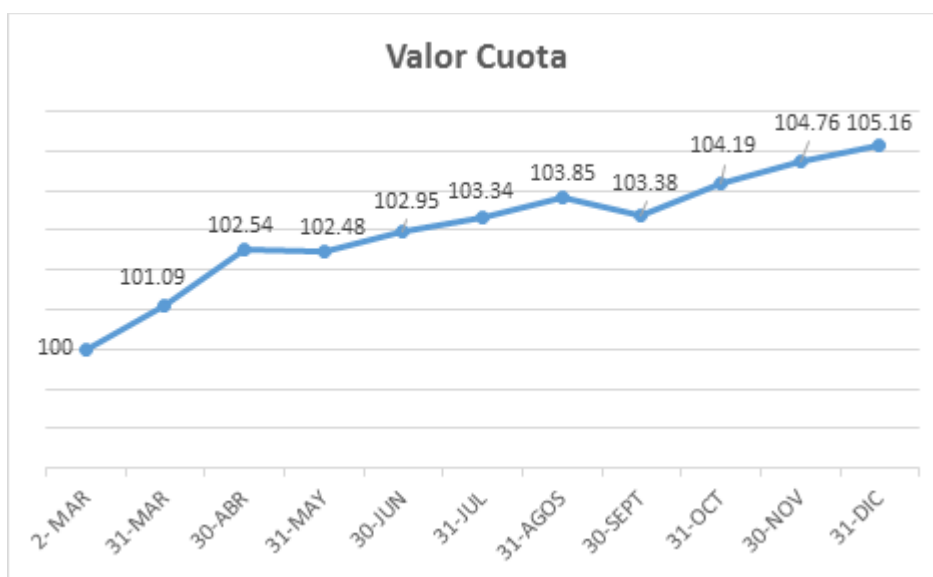
Un detalle de los gastos de mayor incidencia incurridos durante el periodo 2016, es como sigue:

Detalle	2016
Comisión por administración	US\$336,753
Pérdida en cambio en moneda extranjera, neta	326,804
Pérdida en valoración de inversiones, neta	134,144
Otros	67,063
Pérdida en venta de inversiones, neta	27,276
	<u>US\$892,040</u>

3.2. Evolución del valor de la cuota

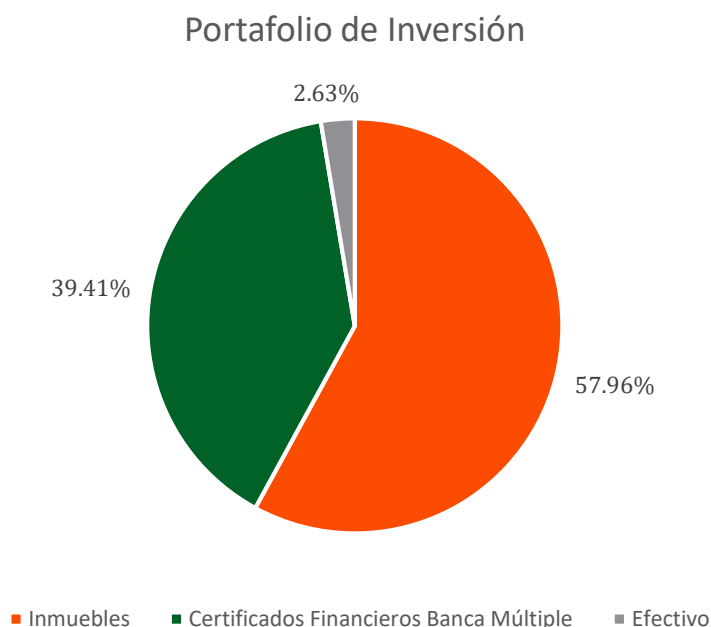
En el año 2016, tal y como se observa en el cuadro presentado a continuación, el valor mínimo de la cuota fue de US\$100 y el máximo fue US\$105.160924, siendo los valores de cuota correspondientes al inicio del periodo de colocación del Fondo y al 31 de diciembre de 2016, respectivamente.

Cotizaciones Mensuales de las cuotas del Fondo 2016				
MES	Fecha apertura	Valor cuota	Fecha cierre	Valor cuota
MARZO	02/03/2016	100.000000	31/03/2016	101.095945
ABRIL	01/04/2016	100.992598	30/04/2016	102.542514
MAYO	01/05/2016	102.568791	31/05/2016	102.478974
JUNIO	01/06/2016	102.482058	30/06/2016	102.950522
JULIO	01/07/2016	102.868741	31/07/2016	103.345876
AGOSTO	01/08/2016	103.364387	31/08/2016	103.850586
SEPTIEMBRE	01/09/2016	103.782212	30/09/2016	103.378712
OCTUBRE	01/10/2016	103.405888	31/10/2016	104.194540
NOVIEMBRE	01/11/2016	104.231398	30/11/2016	104.761394
DICIEMBRE	01/12/2016	104.792616	31/12/2016	105.160924



3.3. Composición del Portafolio

Al cierre del año 2016, la composición del portafolio de inversión era 58% en bienes inmuebles, 39% en certificados financieros y 3% efectivo.



3.4. Operaciones con contrapartes relacionadas a la Administradora

Todas las operaciones de compra venta de títulos de valor fueron realizadas a través de la empresa relacionada a la administradora Excel Puesto de Bolsa, S. A. No obstante lo anterior, los precios acordados estuvieron dentro de los valores de mercado.

En adición, Excel Puesto de Bolsa fue designado agente colocador de las cuotas del Fondo en el mercado primario.

3.5. Compromisos y obligaciones asumidos por el fondo frente a terceros

Al 31 de diciembre de 2016, el Fondo había asumido los siguientes compromisos:

- (a) En fecha 2 de diciembre de 2016, el Fondo firmó un contrato de compra de dos lockers del Edificio Corporativo 2010, los cuales están siendo utilizados por el inquilino del Piso 11

adquirido este mismo año, la empresa Columbus Networks. Al cierre de diciembre el Fondo había desembolsado como adelanto a esta compra la cantidad de US\$19,726, reflejados en los Estados Financieros del Fondo dentro de la partida “Otros Activos”. El saldo de esta compra se realizará en los primeros meses del 2017 al recibir los títulos de propiedad transferidos a nombre del Fondo.

(b) En diciembre del 2016, el Fondo firmó un contrato para la compra de un inmueble que establece el pago como adelanto a la compra la suma de US\$14.8 Millones. Este monto se encuentra reflejado en los Estados Financieros del Fondo como “Otros Activos”. La materialización de esta compra se estima para el segundo trimestre del año 2017.

3.6. Variables exógenas que pueden afectar en el futuro significativamente los principales ingresos o gastos del fondo

Las variables exógenas que pueden afectar el desempeño financiero del Fondo están concentradas en los riesgos inherentes al mercado inmobiliario, entre los cuales se destacan los siguientes:

<p><i>Riesgo de siniestro</i></p>	<p>Riesgo que representa cualquier tipo de desastre natural o no, que pudiera destruir total o parcialmente los activos del Fondo (huracanes, tsunamis, inundaciones, rayos, terremotos, incendios, vandalismo, huelgas, accidentes, entre otros).</p>
<p><i>Riesgo por desocupación</i></p>	<p>Se refiere a la incapacidad de generar flujos por concepto de alquiler de los inmuebles del Fondo, lo que impactaría negativamente su rentabilidad.</p>
<p><i>Riesgo por concentración de inmuebles</i></p>	<p>Se refiere a que el Fondo cuente sólo con uno o muy pocos inmuebles, lo cual lo expone mayormente a pérdidas sustanciales al presentarse siniestros o desocupación.</p>
<p><i>Riesgo por concentración de inquilinos</i></p>	<p>El alquiler de los inmuebles del Fondo a uno o a un grupo reducido de inquilinos, o a un grupo de inquilinos concentrados en el mismo sector económico y la posibilidad de ocurrencia de eventos negativos que afecten directamente la estabilidad económica de dichos inquilinos pudiera implicar procesos de renegociación de los contratos de alquiler que reduzcan los ingresos mensuales o pudiera provocar atraso en los pagos o la desocupación de los inmuebles, afectando los ingresos del Fondo y su rentabilidad.</p>

Riesgo por mala administración de los inmuebles

La administración de las propiedades implica las acciones necesarias que el Fondo debe tomar para dar cumplimiento a las obligaciones que tiene en su condición de propietario a los inquilinos. Una mala gestión podría conllevar a procesos judiciales en su contra, afectando así la rentabilidad del fondo.

Riesgo por morosidad

Corresponde a la probabilidad de que un inquilino incumpla con los pagos de alquiler a los que está obligado contractualmente, con lo cual la sociedad administradora podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales contra dicho arrendatario.

Riesgo de inadecuada valoración de los inmuebles

Este riesgo se presenta cuando las propiedades son compradas a un precio excesivo o son vendidas a un precio muy bajo.

Riesgo por la discrecionalidad De la Sociedad Administradora para la compra de los bienes inmuebles

Este riesgo se refiere a que la gestión de EXCEL Fondos en la compra de los inmuebles, podrían no llenar las expectativas de un inversionista en particular.

Riesgos por fluctuación en el valor de los inmuebles

Los bienes inmuebles serán valorados por dos tasaciones escogiendo el menor valor de las dos, sin embargo, el concepto de valor conlleva el uso de supuestos y variables que están en constante fluctuación, y en adición están sujetas a las consideraciones de las entidades que realicen el análisis de valor.

Riesgo de liquidez de los bienes inmuebles

La inversión en bienes inmuebles implica que al vencimiento del Fondo, o bien, al momento de su liquidación anticipada, exista el riesgo de que no puedan identificarse a tiempo compradores de los inmuebles, lo que pudiese implicar que el Fondo no pueda liquidar sus activos en el tiempo previsto, o bien, asumir precios de venta inferiores a los valores de los inmuebles, pudiendo implicar rentabilidades negativas o pérdidas de capital para los aportantes. Del mismo modo, pudiera darse el caso de no poder realizar la venta, lo que significaría la transferencia de los activos inmobiliarios directamente a

<p><i>Riesgo Cambiario</i></p>	<p>los aportantes.</p> <p>Se refiere a la posibilidad de pérdidas en activos financieros o pasivos en moneda extranjera, cuando se devalúa o revalúa la el dólar estadounidense con respecto a otras monedas en las que el Fondo mantenga posiciones.</p>
<p><i>Riesgo de inexistencia de Dólares de los Estados Unidos de América en el Mercado</i></p>	<p>Se refiere a la posibilidad de que al momento de las cobranzas de los alquileres, pago de los dividendos o liquidación del Fondo, no exista disponibilidad en el mercado dominicano de dólares de los Estados Unidos de América con lo cual tanto los inquilinos al momento de realizar sus pagos, como el Fondo se vean incapacitados para canjear sus pesos dominicanos a dólares de los Estados Unidos de América.</p>
<p><i>Riesgo operativo</i></p>	<p>Corresponde a las pérdidas que se puedan generar en el Fondo debido a las diferentes funciones asociadas a cada una de las partes involucradas en el proceso dentro de la Sociedad Administradora. El aportante pudiera verse afectado por fallas operativas por parte de EXCEL Fondos como la falta de control y vigilancia en los procesos, negligencia o dolo.</p>
<p><i>Falta de opciones de inversión</i></p>	<p>Se refiere a la incapacidad de detectar activos que cumplan los estándares de la política de inversiones, lo que pudiera implicar la liquidación anticipada del Fondo.</p>
<p><i>Riesgo fiscal</i></p>	<p>Las reformas a nivel fiscal que ocurran durante la existencia del fondo pueden afectar de forma negativa o positiva al mismo.</p>
<p><i>Riesgo Regulatorio</i></p>	<p>Las reformas regulatorias y legales pueden afectar positiva o negativamente al Fondo en el desempeño de sus operaciones, o en el valor de sus cuotas en el mercado.</p>

3.7. Calificación de Riesgo

La calificación “BBBfa (N)” otorgada al fondo por Feller Rate Calificadora de Riesgo se sustenta en una cartera en proceso de formación, que presenta una buena calidad crediticia y se espera que mantenga una alta generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles.

Asimismo, incorpora la gestión de su administradora, que posee un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, junto con un equipo de gestión con buen nivel para el correcto manejo de recursos de terceros. Además, la calificación considera la amplia experiencia de su grupo controlador en la industria financiera del país. En contrapartida, responde a 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.

4. Acerca de la sociedad administradora

EXCEL Fondos es la primera sociedad administradora de fondos de inversión autorizada y registrada en el Registro del Mercado de Valores y Productos de la Superintendencia de Valores bajo el número SVAF-001, mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores, de fecha 11 de noviembre de 2004.

EXCEL Fondos estará sujeta en su actuación, al cumplimiento de las disposiciones que establezca la Superintendencia de Valores o el Consejo Nacional de Valores, según corresponda, mediante normas de carácter general.

EXCEL Fondos es una empresa subsidiaria de Excel Group, el cual cuenta con una amplia gama de servicios financieros para sus clientes en el mercado dominicano, a través de sus subsidiarias Excel Puesto de Bolsa, S. A. y Excel Consulting, S. R. L, asesorando a sus clientes en actividades relacionadas con los mercados de capitales y administración de activos, entregando servicios de banca de inversión, fusiones y adquisiciones, finanzas corporativas, entre otros.

La empresa tiene como objetivo exclusivo la administración de fondos, de conformidad con lo establecido por la Ley de Mercado de Valores y sus disposiciones complementarias. Durante el año 2016, Excel Fondos administró el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, el cual cuenta con un patrimonio administrado, al 31 de diciembre de 2016, por valor de USD34,177,300.00, siendo el mayor fondo inmobiliario en el mercado dominicano. Al cierre de año el Fondo cuenta con 33 aportantes.

Excel Sociedad Administradora de Fondos De Inversión S.A . es calificada en “BBB+af” por Feller Rate en junio de 2016.

Al cierre del año 2016, EXCEL Fondos cuenta con un capital autorizado de RD\$30,000,000.00 y un capital social suscrito y pagado de RD\$30,000,000.00.

4.1. Estructura accionaria de la sociedad administradora

Sus accionistas son **Excel Group Investments, Ltd.** y **Excel Consulting, S.R.L.**, con una participación accionaria de un 99.9999967% y 0.0000033% respectivamente:

Accionista	Cantidad de Acciones	Valor Nominal de las acciones	Porcentaje de Participación
Excel Group Investments, LTD.	299,999	RD\$29,999,900.00	99.9999967%
Excel Consulting, SRL	1	RD\$100.00	0.0000033%

Los datos generales de los accionistas de EXCEL Fondos son los siguientes:

	Excel Group Investments, LTD	Excel Consulting, SRL
Capital Suscrito y Pagado	USD7,000,000.00	RD\$300,000.00
Objeto Social	Toda actividad de lícito comercio que esté permitida por las leyes de las Islas Vírgenes Británicas.	Establecer, gestionar e implementar en general negocios de inversiones, promoción, venta, entre otros, para la promoción y fomento de inversiones.
Consejo de Administración /Gerente General	Alberto Y. Cruz Acosta: Director único	Alberto Y. Cruz Acosta: Gerente Eduardo A. Cruz Acosta: Gerente
Jurisdicción	Islas Vírgenes Británicas	República Dominicana

Los socios fundadores son profesionales experimentados con un amplio conocimiento del mercado bursátil de la República Dominicana, especializados en la administración de fondos de inversión inmobiliaria, formado por un equipo estable con visión de largo plazo y compromiso permanente.

4.2. Consejo de Administración y principales ejecutivos

El Consejo de Administración es el responsable de la gestión de la empresa. Sus responsabilidades están sujetas a los estatutos de la empresa, así como a lo establecido en la

Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y sus modificaciones (Ley de Sociedades Comerciales).

El Consejo de Administración de EXCEL Fondos está conformado por las siguientes personas:

Nombre	Posición
Efialto J. Castillo Pou	Presidente
Banahí Tavárez Olmos	Vicepresidente-Tesorera
Dafne Lirio de Contín	Secretaria
Loraine Cruz Acosta	Miembro
Vanessa Godina Simó	Miembro

Entre los antecedentes profesionales de los miembros del Consejo de Administración se destacan:

Efialto J. Castillo Pou: Maestría en Administración de Empresas, Escuela de Negocios Darden, Universidad de Virginia, y Licenciatura en Economía de la Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña (UNPHU). Posee una amplia experiencia en las áreas de finanzas corporativas, administrativa y financiera, al igual que un amplio conocimiento del mercado de valores dominicano. Su vasta experiencia profesional incluye instituciones nacionales e internacionales.

Banahí Tavárez Olmos: Postgrado en Dirección Financiera de Barna-Eada, Postgrado en Economía de la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra (PUCMM), Postgrado en Finanzas Corporativas del Instituto Tecnológico de Santo Domingo (INTEC) y Licenciatura en Administración de Empresas del Instituto Tecnológico de Santo Domingo (INTEC). Vasta experiencia en el área de Finanzas corporativas, así como también en Banca Múltiple y Mercado Bursátil, especializándose en el área de Proyectos, dentro de importantes instituciones financieras del mercado dominicano.

Dafne Lirio de Contín: Maestría en Asesoría de Inversiones en Universidad Autónoma de Barcelona, España y Licenciatura en Contabilidad y Auditoría de la Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña. Amplia experiencia en el sector bancario y financiero dominicano, contando con una gran experiencia en empresas multinacionales en el área de la Banca y la Auditoría.

Loraine Cruz Acosta: Maestría en Economía y Postgrado en Macroeconomía Aplicada de la Pontificia Universidad Católica de Chile e Ingeniero Civil de la Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña. Experiencia en el área financiera y económica, habiendo manejado las áreas

de Operaciones, Recursos Humanos y Tesorería de empresas multinacionales. Amplia experiencia en el sector inmobiliario dominicano.

Vanessa Godina Simó: Máster en Dirección de Marketing en Barna Escuela de Alta Dirección y Licenciatura en Administración Hotelera con Especialidad en Mercado Hotelero. Ejecutiva de ventas con grandes conocimientos en gestión de ventas inmobiliarias de propiedades de lujo, posicionamiento de marca, con gran participación en eventos locales e internacionales.

Igualmente, existen otros organismos de control y monitoreo, que rinden informes periódicos al Consejo de Administración de Excel Fondos, ellos son:

- Comité de Inversiones.
- Comité de Riesgos.
- Comité de Auditoría Interno.
- Comité de Cumplimiento.

Administrador del Fondo: Melania Josellin Cruz Acosta, Licenciatura en Economía de la Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña (UNPHU), Post-Grado en Finanzas Corporativas en la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra (PUCMM), Maestría en Comercio Internacional en Université de Provence (Francia), Diplomado en Introducción al Mercado de Capitales en la Universidad Iberoamericana (UNIBE), además de haber participado en cursos y seminarios en las áreas de economía, comercio internacional, finanzas y mercado de capitales en el país y en extranjero. Amplia experiencia administrativa y financiera en el área de finanzas corporativas, en instituciones del sistema financiero y el mercado de valores. En cuanto a su experiencia laboral, ha participado en el proceso para la adecuación de EXCEL Fondos, y en la aprobación ante la Superintendencia de Valores de un fondo de inversión inmobiliario, por lo cual tiene conocimiento de todas las leyes y normativas del mercado de valores dominicano. Cuenta con una experiencia de trece (13) años en Messina & Asocs. como Asesora de Inversiones en las áreas de finanzas, sector inmobiliario y comercio internacional, al igual que se ha desempeñado como asesor de seguros de riesgos generales y de vida en la empresa MC Corredores E.I.R.L. Igualmente, posee una experiencia de ocho (8) años en el sistema financiero dominicano, adquirida en la Financiera Holandesa, S. A. y en Créditos y Servicios de Financiera, S.A, ambas instituciones reguladas por la Superintendencia de Bancos, habiéndose desempeñado en las posiciones de Directora General, Sub-Gerente General y Gerente de Valores, lo que demuestra su participación en actividades relacionadas con la administración de recursos de terceros.

Ejecutivo de Control Interno: Lourdes Raquel Subero Acosta, Licenciatura en Economía del Instituto Tecnológico de Santo Domingo (INTEC). Ha realizado cursos diversos destinados al

desarrollo personal y profesional dentro y fuera de la banca, además de haber participado en cursos y seminarios en las áreas de economía, mercadeo, finanzas y mercado de capitales. Amplia experiencia administrativa y financiera en instituciones del sistema financiero y el mercado de valores. En cuanto a su experiencia laboral, cuenta una experiencia de once (11) años en Excel Puesto de Bolsa, S. A., por lo cual tiene conocimiento de todas las leyes y normativas del mercado de valores dominicano, habiendo desempeñado posiciones tales como Gerente de Riesgo, Gerente de Operaciones, y Gerente de Cumplimiento, entre otras. Cuenta con una experiencia de catorce (14) años en el sistema financiero dominicano, adquirida en Transglobal Bank, LTD, Banco Fiduciario, S. A., y Banco BHD, S.A., habiéndose desempeñado en las posiciones de Gerente de Negocios, Oficial de Negocios y Encargada de Servicios Bancarios, entre otras, lo que demuestra su vasta experiencia en el mercado financiero dominicano.

4.3. Principales indicadores financieros de la sociedad administradora

Al cierre del año 2016, Excel Fondos presenta una liquidez de un 267%, para un incremento de un 41% respecto al periodo 2015. Esta variación se debe principalmente a un incremento del efectivo y equivalentes en más de 1,000%, este rubro se encuentra conformado principalmente por certificados de depósito en instituciones financieras del país con vencimientos a 90 días; y un incremento en las cuentas por cobrar relacionadas en un 72%, debido a la comisión por cobrar al Fondo Inmobiliario Excel I por la administración del mismo.

Indicador	2016	2015	Var.
Líquidez	267%	188%	41%
ROE	4.8%	-18%	127%
ROA	4.3%	-17%	125%
Cost income	115%	247%	-54%

El retorno sobre el patrimonio (ROE) y el retorno sobre los activos (ROA) al cierre del 2016 se encuentran en 4.8% y 4.3%, respectivamente, y con relación al periodo 2015 presentan un incremento de un 127% y 125%, respectivamente, debido a que fue en el 2016 cuando la entidad inició sus operaciones, con la salida a producción del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I.

El costo beneficio (Cost Income) fue de 115% al cierre del periodo 2016, y con relación al 2015 presenta una disminución de un 54%, debido al inicio de las operaciones de la entidad en marzo de 2016. Los ingresos y gastos operativos presentan un incremento de un 100% y 191%, respectivamente, con relación al periodo 2015.

