

Calificación	Jul. 2017 A-af	May. 2018 A-af
--------------	-------------------	-------------------

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

## Fundamentos

La calificación asignada a Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Excel Fondos) se sustenta en la solidez de sus estructuras y políticas para la gestión de fondos, sus detallados manuales de procedimientos, la trayectoria de su grupo controlador y la estructura y equipos para el manejo de recursos de terceros. La calificación incorpora la presencia de un completo marco legal que regula de manera clara las actividades y responsabilidades de las administradoras. Como contrapartida, considera la industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

La calificación "A-af" indica que posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

En noviembre de 2004, Excel Fondos fue la primera administradora acreditada para funcionar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. Actualmente tienen sólo un fondo público en funcionamiento, el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, que comenzó a operar en marzo de 2016.

Excel Group, propietario de la Administradora, posee una amplia gama de servicios financieros para sus clientes en el mercado dominicano, a través de sus subsidiarias Excel Puesto de Bolsa y Excel Consulting entre otras. Los socios fundadores del grupo son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del financiero dominicano.

La estructura organizacional de Excel Fondos está construida en base a la administración de fondos de inversión como patrimonios separados del propio patrimonio de la administradora. El Consejo de Administración es el responsable de la gestión de la administradora. Excel Fondos cuenta con manuales en donde detallan explícitamente las funciones y procedimientos para la toma de decisiones y construcción de portafolio. En general, señala que la toma de decisiones de inversión es realizada por el Consejo de

Administración y el Comité de Inversiones, según los términos exigidos por la superintendencia, las disposiciones legales existentes y lo estipulado en el reglamento interno de cada fondo.

En el Comité de Inversiones se identifican y analizan las oportunidades de inversión y se recomiendan y aprueban las estrategias y lineamientos para la toma de decisiones en la formación de carteras, además del seguimiento de los portafolios de inversiones.

La valorización de las inversiones se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana y está establecida en el reglamento interno de cada uno de los fondos. Además, el Manual de Procedimiento y Control Interno detalla los procesos de valorización para los instrumentos financieros, los inmuebles y las cuotas de participación.

Durante 2017 se reforzaron las áreas de control y se actualizaron algunos de sus manuales y estructuras internas. La administradora cuenta con diversos manuales de funcionamiento, operación y manejo de riesgos, entre los cuales destacan el Manual de Organización y Funciones, el Manual de Procedimientos y Control Interno, las Normas Internas de Conducta, el de Régimen Disciplinario y el Manual de Políticas y Normas para la prevención y control del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

La administradora ya en 2016 alcanzó su equilibrio financiero. Adicionalmente, en 2017, recibió un aumento de capital por RD\$20 millones lo que le ha permitido solidificar su patrimonio y mantener un Índice de Adecuación Patrimonial adecuado y por sobre el mínimo exigido por el regulador, lo que le permitirá continuar creciendo en sus activos bajo administración.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Grupo controlador que cuenta con amplios conocimientos de la industria financiera dominicana.
- Completo marco legal que regula de manera clara las actividades y responsabilidades de las administradoras.
- Diversos y completos manuales que detallan políticas y procedimientos en cuanto a operaciones y gestión de riesgos.

#### Riesgos

- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

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

Calificación

A-af

**GESTIÓN PORTFOLIO  
MANAGING TEAM***Administradora posee una sólida estructura para la gestión y control de los recursos manejados***Management**

La estructura organizacional de Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Excel Fondos) está formada en base a una eficiente y sólida gestión de fondos de inversión. Su estructura está determinada en su Manual de Organización y Funciones actualizado en octubre de 2017, el cual establece los siguientes organismos:

El Consejo de Administración es el responsable de la gestión de la empresa. Dentro de sus principales funciones se encuentra aprobar los reglamentos internos y prospectos de los fondos, establecer los planes estratégicos y de operación de la administradora y designar a los integrantes del Comité de Inversiones y Comités de Apoyo. Analizar los Estados Financieros trimestrales intermedios y aprobar los Estados Financieros auditados que se remitan al regulador. Además de todas las responsabilidades que señala la ley.

El Comité de Inversiones es el responsable de evaluar y recomendar las decisiones de inversión de los recursos del fondo al Administrador de los Fondos, aprobando lineamientos y políticas para la toma de decisiones de inversión bajo sus tres lineamientos principales: Autonomía, Independencia y Separación. El Comité está integrado por un número impar de personas no menor a tres.

El Comité de Riesgo se encarga de evaluar y revisar continuamente la exposición de la administradora y de sus fondos a los riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operativos, etc. Propone los limitantes a estos riesgos y posibles cambios a los manuales y políticas internas. Informa sobre las medidas correctivas implementadas para mitigar estos riesgos. El Comité está integrado por tres personas.

El Comité de Auditoría evalúa y supervisa el proceso de elaboración de estados financieros y además se encarga de su revisión, así como también del cumplimiento del proceso de aprobación. También evalúa la suficiencia y validez de los sistemas de control interno implementados que involucran las transacciones relevantes de la entidad, así como el cumplimiento del marco legal y normativo vigente aplicable a la entidad. Sus miembros son designados por el Consejo de Administración.

El Comité de Cumplimiento revisa los procedimientos, normas y controles implementados en relación a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. También diseña e implementa las políticas y procedimientos para la prestación de servicios a personas políticamente expuestas. El Oficial de Cumplimiento se encarga del programa de prevención y control del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, según las disposiciones indicadas en la normativa imperante. Entre sus tareas está elaborar un plan operativo anual en base a las normas, promover el conocimiento y cumplimiento de la legislación actual, analizar reportes de actividades sospechosas y elaborar reportes sobre éstas para remitir a al regulador.

La Gerencia General es la encargada de la representación administrativa de la empresa y de la planificación, organización y dirección de la administradora, basada en los lineamientos del Consejo de Administración. Además, debe asegurar que el desarrollo de programas y planes que dirijan las actividades y el uso de los recursos, se lleven a cabo conforme la estrategia, políticas, procedimientos y normas establecidas, cumpliendo de manera eficiente los acuerdos y resoluciones que adopte la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración.

Excel Fondos cuenta con un Ejecutivo de Control Interno, quien es el responsable de la correcta y adecuada aplicación del Manual de Procedimientos y Control Interno. Asimismo, existen auditorías internas que velan por el cumplimiento de los controles internos, revisar y controlar las leyes, reglamentos y otras normas. En el Manual de Procedimientos y Control interno se detalla explícitamente las políticas de control interno y las responsabilidades de cada cargo para el cumplimiento de éstas.

El Área de Negocios está compuesta por el Gerente Administrador del Fondo, quien se encarga de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con lo determinado en el Comité de Inversiones, los reglamentos internos y las normas vigentes. El analista de inversiones,

Calificación

A-af

quien se encarga de asistir al Administrador del Fondo en sus gestiones de manejo de portafolios. El Gerente de Inversiones Inmobiliarias, quien busca oportunidades de inversiones inmobiliarias, gestiona, depura y participa en las negociaciones y buen mantenimiento de los inmuebles propiedad de los fondos inmobiliarios administrados. Promotores de Fondos de Inversión, quienes realizan las actividades dirigidas a dar a conocer e informar sobre el funcionamiento y las cualidades de un fondo de inversión.

El Área de Operaciones está compuesta por el Gerente de Administración y Finanzas, quien administra los recursos de la empresa y se debe encargarse de la correcta ejecución de las operaciones técnicas, administrativas, contables, económicas y financieras. A su cargo están el Contador, encargado de la elaboración de documentos contables y estados financieros, el Encargado de Operaciones, quien planifica, programa y ejecuta las estrategias necesarias para el funcionamiento de la administradora, el Gerente de Gestión Humana encargado de planificar, coordinar, dirigir y ejecutar las actividades relacionadas con los subsistemas de reclutamiento y selección de personal, capacitación y entrenamiento, desarrollo organizacional y clima laboral y finalmente el Coordinador de Mercadeo encargado de la ejecución de los planes estratégicos y tácticos de mercadeo, comunicación institucional y responsabilidad social corporativa para fortalecer la imagen de la empresa y la penetración de los productos en el mercado.

El Área de Análisis y Control de Riesgos se compone de la Gerencia de Análisis y Control de Riesgos que tiene la función de controlar el cumplimiento de las disposiciones establecidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos y responde directamente al Comité de Riesgos.

Excel Fondos cuenta con un sistema de información contable y financiero para el manejo de los fondos y portafolios administrados.

Feller Rate considera que la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, junto con una adecuada estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración.

### Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

Excel Fondos, en su Manual de Procedimientos y Control Interno, detalla explícitamente las funciones y procedimientos para la toma de decisiones y construcción de portafolio. Adicionalmente, cuenta con un Reglamento para el Funcionamiento del Comité de Inversiones.

Dentro de los aspectos más importantes, se señala lo siguiente:

- Excel Fondos busca conformar portafolios diversificados de activos que ofrezcan unos flujos con baja volatilidad.
- La toma de decisiones se realizará según la Asignación Estratégica de Activos definida por el Consejo de Administración y el Comité de Inversiones, la normativa legal vigente y los objetivos de inversión establecidos en el reglamento interno de cada fondo.
- El Consejo de Administración tiene las funciones de definir y aprobar las políticas de la administradora en materia de riesgo de mercado y riesgo de liquidez, aprobar la asignación estratégica de activos, velar por el cumplimiento de las políticas de inversión y aprobar el procedimiento a seguir en casos de incumplimiento o de conflictos de interés.
- Todas las operaciones son revisadas por el Comité de Inversiones, que sesiona al menos una vez al mes y está compuesto por tres personas. Este comité es responsable de definir los activos dentro del objetivo de inversión para cada tipo de fondo, establecer las condiciones que dichos instrumentos deben cumplir y analizar las situaciones relativas a posibles conflictos de interés. Asimismo, debe evaluar y hacer seguimiento de los portafolios de inversiones existentes.
- El Administrador de cada fondo es el responsable de ejecutar las decisiones acordadas y deberán participar obligatoriamente en los Comités de Inversiones sin derecho a voto.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

Calificación

A-af

## Sistemas de control

Consistente con la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación. La administradora ha continuado fortaleciendo algunos de sus manuales, tratando de incorporar las mejores prácticas y la normativa vigente.

Dentro de los manuales a destacar se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Contabilidad y Plan de Rubros.
- Manual de Procedimientos y Control Interno, define entre otros procedimiento el Control y Administración de riesgo, Sistemas Financieros y Administrativos, Administración de Ventas y Mercadeo, Procesos Relacionados con el Inversionista y Gestión de la cartera de activos.
- Reglamento interno del comité y unidad de riesgo de Excel Fondos, donde el comité debe mejorar el perfil general de los riesgos de los activos financieros e inmobiliarios y generar políticas de minimización de riesgos.
- Política de Inversión.
- Normas Internas de Conducta.
- Régimen Disciplinario
- Manual de Políticas y Normas para la prevención y control del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.
- Código de Gobierno Corporativo.

Durante los últimos dos años se han profundizado las capacitaciones internas en relación al cumplimiento de normativas internas y regulatorias, así como la prevención de lavado de activos, gestión de riesgos y funcionamiento de fondos de inversión.

En octubre de 2017 la Administradora actualizó su Manual de Políticas y Normas para la Prevención y Control del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, en este se señalan las responsabilidades de cada organismo y colaboradores de la Administradora para que puedan aplicar las normas de la debida diligencia y el conocimiento del cliente, para el cumplimiento y ejecución de la ley, con miras a evitar la ejecución de actos delictivos que favorezcan a la corrupción, que puede atentar contra la integridad de las instituciones financieras y de la sociedad.

## Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados es realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana y está establecida en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

Además, el Manual de Procedimiento y Control Interno detalla los procesos de valorización para los instrumentos financieros, los inmuebles y las cuotas de participación, en caso de no encontrarse normativa aplicable.

## Políticas sobre conflictos de interés

La administradora posee un manual de Normas Internas de Conducta, actualizado en octubre de 2017, donde se detallan las actividades no permitidas a sus ejecutivos y empleados, incluyendo los miembros de Consejo de Administración o los que conformen algún otro comité, así como también a accionistas que individual o conjuntamente con sus conyugues o parientes en primer grado posean el 10% o más de la Administradora. Entre las prohibiciones que señala el manual se encuentran:

- Pactar o realizar operaciones sobre valores que se pueda tener información privilegiada.
- Comunicar la información privilegiada a terceros.
- Recomendar operaciones a un tercero de valores que se tenga información privilegiada.
- Utilizar información privilegiada para beneficio propio o de terceros, en detrimento o a favor del fondo de inversión

Calificación

A-af

- Divulgar información relativa a las decisiones de inversión, incluyendo las discusiones internas, acuerdos o plazos de ejecución.

Asimismo, se estipula como regla general de conducta, que las personas que participan en la gestión de los fondos deben priorizar en todo momento los intereses de los clientes.

Para evitar el posible conflicto de interés, la administradora establece los siguientes principios y códigos de conducta:

- Equidad: trato igualitario a los aportantes.
- Idoneidad: tener infraestructura y recursos técnicos necesarios para el adecuado desarrollo de las operaciones de la administradora, manteniendo una adecuada gestión de riesgos.
- Diligencia y transparencia: actuar con honestidad y diligencia en el interés de los aportantes.
- Prioridad de interés e imparcialidad: tener una actitud imparcial frente a los aportantes, priorizando siempre el interés de éstos.
- Objetividad y prudencia: actuar con profesionalismo y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información.
- Confidencialidad de la información: velar por la absoluta confidencialidad de la información privilegiada.
- Suministro de información a aportantes: entregar toda la información que se considere relevante para la toma de decisiones de inversión de manera veraz, clara, precisa, suficiente y oportuna.

Con el objeto de evitar tener una inversión que pueda generar un conflicto, todos los miembros del Consejo de Administración, Comité de Inversiones y otros Comités de Apoyo, como todos los empleados, deberán reportar las inversiones personales que realicen en el mercado de valores dominicano, al iniciar su trabajo en Excel Fondos y cuando cambie la situación de sus inversiones.

Será el Ejecutivo de Control Interno quien deberá velar por el cumplimiento de las normas internas de conducta. Él puede solicitar la colaboración de cualquier persona de la administradora para escuchar su opinión, y de esta forma, el Comité de Riesgos pueda pronunciarse al respecto. Las decisiones del comité serán definitivas y obligatorias. Las violaciones a esta Norma serán objeto de sanciones.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de la administradora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

Calificación

A-af

**PROPIEDAD***Propietarios con amplia experiencia y conocimiento del sector financiero*

Excel Fondos fue la primera administradora acreditada en el país para funcionar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, en noviembre de 2004.

Actualmente cuenta un fondo en funcionamiento, el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, el cual inició operaciones en marzo de 2016.

La administradora ya en 2016 alcanzó su equilibrio financiero, alcanzando utilidades por cerca de RD\$1,2 millones y en 2017, producto del alza en sus ingresos por comisiones, alcanzó utilidades por RD\$8,2 millones adicionales. Adicionalmente, en 2017 recibió un aumento de capital por RD\$20 millones lo que le ha permitido solidificar su patrimonio y mantener un Índice de Adecuación Patrimonial adecuado y por sobre el mínimo exigido por el regulador, lo que le permitirá continuar creciendo en sus activos bajo administración.

**Amplia gama de servicios financieros**

Excel Fondos es propiedad de Excel Group, grupo importante a nivel nacional que cuenta con una amplia gama de servicios financieros para sus clientes en el mercado dominicano.

Dentro de sus filiales tiene a Excel Puesto de Bolsa, Excel Consulting y Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, entregando servicios de fusiones y adquisiciones, finanzas corporativas y valores e inversiones.

Sus socios fundadores son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del mercado de República Dominicana.

**Importancia estratégica de la gestión de fondos**

Actualmente, Excel Fondos tiene un fondo aprobado por la SIV y en operaciones, Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I. Dicho Fondo inició su programa de emisión en marzo de 2016. En el primer trimestre de 2018, se realizó una nueva colocación de la ampliación de la octava emisión del programa de emisiones por US\$ 7,5 millones, siendo el único fondo a la fecha que ha completado su programa de emisiones, alcanzando un patrimonio neto de US\$ 53,6 millones, que representa un 60,8% del total de fondos cerrados de similar orientación.

La administradora forma parte de los servicios que Excel Group quiere entregar al mercado, por lo que su importancia futura dependerá de la atracción que generen los fondos de inversión lanzados por Excel Fondos a los inversionistas. No obstante, el fondo público gestionado por la administradora es el más grande del segmento de fondos inmobiliarios.

Calificación	Jul-14	Jul-15	Jul-16	Jul-17	May-18
	BBB+af	BBB+af	BBB+af	A-af	A-af

## Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

## Categorías de Riesgo:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
  - AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
  - Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
  - BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
  - BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
  - Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
  - Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.
- + o -: Las calificaciones entre AAaf y Baf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

*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.*