

Cuotas	Abr. 2019	Jul. 2019
	BBBfa (N)	BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Financieros		Jun. 19
Activos administrados (MUS\$)		10.294
Patrimonio (MUS\$)		10.187
Valor Nominal Cuota (US\$)		101,9
Rentabilidad Acumulada Cuota*		1,9%
Dividendo por Cuota (US\$)		0,0
N° de Cuotas (miles)		100,0

* Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEEF en relación al inicio de operaciones.

Fundamentos

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II (FIC Inmobiliario Excel II) estará orientado a 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 viviendas.

La calificación "BBBfa (N)" asignada responde a que es gestionado por una administradora que posee un buen nivel de estructuras para la gestión de fondos y adecuadas políticas y procedimientos de control y seguimiento. Además, considera la buena generación esperada de flujos de los arriendos. En contrapartida, se sustenta en la baja diversificación de activos esperada en el corto plazo, un moderado endeudamiento permitido, en la exposición al negocio inmobiliario 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 operaciones.

El Fondo es manejado por Excel Sociedad Administradora de Fondos De Inversión S.A. (Excel Fondos), primera administradora acreditada en el país, calificada en "Aaf" por Feller Rate. Sus socios fundadores son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del mercado de República Dominicana.

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II realizará una emisión de hasta 500 mil cuotas. El Fondo inició su colocación en febrero pasado, y a junio de 2019 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 10,2 millones con cerca del 20% de su programa total de emisión. A esa fecha, representaba cerca de un 6% del total de fondos cerrados de similar orientación.

La cartera del Fondo se encuentra en proceso de formación, al cierre de junio de 2019 se

compone de Certificados Financieros de tres bancos locales, Certificados del Banco Central y Bonos de un emisor local, recursos que serán destinados a la adquisición de nuevos inmuebles en el corto plazo. La cartera del Fondo deberá contar con al menos dos activos, dado el límite máximo reglamentario de 65% del patrimonio en un único inmueble, lo que entrega una baja diversificación. Por otra parte, el reglamento interno no señala limitaciones respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios y la locación geográfica de los bienes del Fondo, dentro de República Dominicana. Al momento que el Fondo este totalmente colocado, ningún inquilino podrá concentrar más del 40% de los ingresos totales del Fondo.

La liquidez esperada de la cartera inmobiliaria será buena, estará dada por los flujos continuos de efectivo provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Actualmente la cartera es altamente líquida dada la inversión en instrumentos financieros de corto plazo.

Al cierre de junio de 2019, el Fondo no presentó endeudamiento financiero. Sus pasivos alcanzaron un 1,1% del patrimonio, que correspondían a pagos pendientes por la colocación del Fondo y otras cuentas por pagar. No obstante, el reglamento interno del Fondo permite un endeudamiento máximo de 30% del patrimonio neto.

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 en estos cuatro meses de operaciones alcanza un 1,9%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 5,5%.

FIC Inmobiliario Excel II tiene un plazo de vencimiento de 10 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del Programa de Emisiones, lo que es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera y preparar su liquidación. Este plazo puede ser ampliado según lo que determine su Asamblea de Aportantes.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

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

Riesgos

- Baja diversificación esperada en el corto plazo.
- Moderado endeudamiento permitido.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

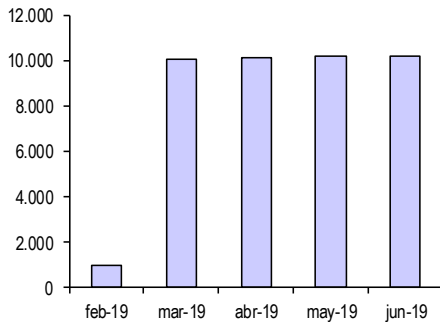
Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 22757-0474

Cuotas

BBBfa (N)

Evolución Patrimonio Neto

Miles de dólares

OBJETIVOS DE
INVERSION*Fondo orientado a la inversión en inmuebles destinados a la renta*

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II (FIC Inmobiliario Excel II) está orientado a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento, en República Dominicana.

Según señala el reglamento interno, el objetivo 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 viviendas.

De manera de otorgarle liquidez al Fondo, se permite la inversión en valores de oferta pública, como certificados financieros, depósitos a plazos o efectivo, con calificación de riesgo igual o superior a "BBB-".

El reglamento define como *benchmark* para comparar su desempeño la tasa Prime de Estados Unidos de América publicada para a ese mismo mes. La tasa Prime de los Estados Unidos de América se extrae mediante el promedio de la tasa prime de los diez bancos más grandes de ese país, y es realizado y publicado por el Wall Street Journal.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo establece:

- Al menos el 80% de los activos del Fondo deberán estar invertidos en inmuebles objetivo de inversión.
- La concentración máxima de inversión por bien inmueble será hasta un 65% del patrimonio del Fondo.
- En el momento que el Fondo este totalmente colocado, ningún inquilino podrá concentrar más del 40% de los ingresos totales del Fondo.
- No pueden adquirir, alquilar, usufructuar, utilizar o explotar los inmuebles del Fondo miembros del Consejo de Administración, ejecutivos, empleados o relacionados a SAFI Excel.
- La sociedad administradora podrá efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles del Fondo, siempre y cuando el costo acumulado de los últimos 12 meses no exceda el 25% del valor del inmueble ni el 25% del valor del activo del fondo.
- El Fondo no invertirá directa ni indirectamente en opciones de compra de bienes inmuebles más del 10% de su patrimonio o más del 5% del valor del inmueble.
- El Fondo debe mantener una reserva de liquidez de entre un 0,025% hasta un 5% de los activos totales.
- En el caso de los valores de oferta pública, la concentración máxima en un emisor será de hasta un 20% de los activos del fondo, exceptuando emisiones del Ministerio de Hacienda de República Dominicana.

EVALUACION DE LA
CARTERA DEL FONDO*Fondo con cartera en formación*

Características del fondo

FIC Inmobiliario Excel II realizará una emisión total de US\$ 50 millones, equivalente a 500.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$ 100 cada una, mediante un programa de emisión única en un periodo máximo de 3 años.

El Fondo inició su colocación en febrero pasado, y a junio de 2019 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 10,2 millones con cerca del 20% de su programa total de emisión. A esa fecha, representaba cerca de un 6% del total de fondos cerrados de similar orientación.

Cuotas

BBBfa (N)

Cartera en formación

La cartera del Fondo se encuentra en proceso de formación, al cierre de junio de 2019 se compone de Certificados Financieros de tres bancos locales (88,6% del activo), Certificados del Banco Central (10,2%) y Bonos de un emisor local (0,1%), recursos que serán destinados a la adquisición de nuevos inmuebles en el corto plazo.

Moderada diversificación esperada

La cartera del Fondo deberá contar con al menos dos activos, dado el límite máximo reglamentario de 65% del patrimonio en un único inmueble, lo que entrega una baja diversificación. Por otra parte, el reglamento interno no señala limitaciones respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios y la locación geográfica de los bienes del Fondo, dentro de República Dominicana. Aunque limita que al momento que el Fondo este totalmente colocado, ningún inquilino podrá concentrar más del 40% de los ingresos totales del Fondo.

El reglamento interno no señala limitaciones respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios y la locación geográfica de los bienes del Fondo, dentro de República Dominicana.

Buena generación de flujos esperada y moderado endeudamiento permitido

La liquidez esperada de la cartera inmobiliaria será buena, estará dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles.

Se contempla el pago trimestral de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la aprobación del Comité de Inversiones, materializándose 15 días después del término de cada trimestre. No obstante, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir por la distribución de dividendos. En caso de que el Comité no decida distribuir la totalidad de los beneficios líquidos, deberá informarlo como un hecho relevante.

Adicionalmente, la liquidez podrá incrementarse con los intereses generados en las inversiones en valores de oferta pública.

Por otro lado, el reglamento interno establece los límites de endeudamiento, los que podrían llegar a un 30% del valor de los bienes inmuebles del portafolio, como parte de su estrategia. No obstante, el Fondo no podrá contratar préstamos con tasas de interés superiores al 2% anual sobre la tasa preferencial para créditos en dólares de los Estados Unidos de América de los bancos múltiples del mercado local.

Vencimiento de largo plazo

FIC Inmobiliario Excel II tiene un plazo de 10 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del Programa de Emisiones, lo que es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán 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.

Cuotas

BBBfa (N)

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

La Administradora posee un buen nivel de estructuras para la gestión y control de los recursos manejados

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, 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, así como también gerentes y administradores de los fondos. Aprobar manuales y políticas internas, analizar los Estados Financieros trimestrales intermedios y aprobar los Estados Financieros auditados que se remitan al regulador. Debe controlar y solucionar conflictos potenciales de interés entre los principales ejecutivos, miembros del consejo de administración y accionistas. Además de todas las responsabilidades que señala la ley. Actualmente se compone de cinco miembros.

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 y se diferencia según el tipo de activos bajo administración.

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, quienes deben ser un miembro independiente del Consejo de Administración que no tenga vinculación con Excel Fondos, un miembro independiente del Consejo de Administración que no tenga funciones dentro de la empresa y el Gerente del Área de Análisis y Control de Riesgos.

El Comité de Auditoría Interna 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, y el cumplimiento del marco legal y normativo vigente aplicable a la entidad. Adicionalmente deben realizar auditorías periódicas bajo el programa de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva, de las cuales deben preparar los informes respectivos con los resultados de las inspecciones y las recomendaciones correspondientes al Consejo de Administración. 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 Comité de Cumplimiento está integrado por el Gerente General, un miembro del Consejo de Administración que no ocupe cargos ejecutivos dentro de la sociedad, y el Gerente de Operaciones y/o Negocios. El Oficial de Cumplimiento asiste a las reuniones del comité, en calidad de secretario, con voz pero sin voto.

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, garantizando el cumplimiento de manera eficiente de los acuerdos y resoluciones que adopte la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración. Adicionalmente, debe asegurar la existencia y utilización de políticas, procedimientos, metodologías y sistemas, que permitan medir y gestionar los riesgos cuantificables y controlar los no cuantificables, así como la estructuración de planes de

Cuotas

BBBfa (N)

contingencia y de continuidad del negocio, con el fin minimizar las pérdidas en caso de una interrupción severa de las actividades de la entidad.

El Director de Gestión de Portafolios es el encargado de planificar, estructurar y dirigir los procesos de conformación de los fondos de inversión y sus portafolios de inversión. Debe optimizar el retorno y minimizar los riesgos de los Portafolios de los fondos de inversión.

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.

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 internos de los fondos y otras normas regulatorias. El Manual de Procedimientos y Control interno fue actualizado recientemente, y detalla explícitamente las políticas de control interno y las responsabilidades de cada cargo para el cumplimiento de éstas. Adicionalmente el Ejecutivo de Control Interno debe comunicar oportunamente al Consejo de Administración acerca del resultado de su supervisión, y a la Superintendencia del Mercado de Valores de cualquier hecho relevante que detecte y pueda perjudicar a los aportantes.

Dentro de las principales funciones del Auditor Interno destaca la elaboración, desarrollo y ejecución del plan anual de trabajo de seguimiento, evaluación y control del programa de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva. Además debe establecer políticas y procedimientos para guiar la actividad de la auditoría interna e informar periódicamente al Consejo de Administración sobre el cumplimiento del plan anual de auditoría interna. Adicionalmente debe evaluar el cumplimiento de los procedimientos y políticas para la identificación de, al menos, los riesgos de crédito, legal, liquidez, mercado, operativo y reputación, así como también del cumplimiento del marco legal y normativo vigente aplicable a la entidad. Dentro de sus responsabilidades también está considerado la revisión de los estados financieros anuales auditados, el informe del auditor externo y la carta de gerencia.

El Área de Negocios está compuesta por el Administrador de Fondos, 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, quien se encarga de asistir al Administrador del Fondo en sus gestiones de manejo de portafolios, y los 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, fomentando la participación en estos.

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, así como también de la gestión de los alquileres de los inmuebles desocupados del Fondo.

El Área de Operaciones está compuesta por el Gerente de Administración y Finanzas, quien administra los recursos de la empresa y se encarga 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 y es apoyado por un Asistente de Contabilidad, 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 las empresa y la penetración de los productos en el mercado. Esta área también contiene a una Recepcionista, Mensajero, Conserje y Chofer quienes apoyan la gestión administrativa de la SAFI.

El Área de Análisis y Control de Riesgos es el área encargada de realizar análisis y control de los riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operacionales entre otros. Tiene la función de controlar el cumplimiento de las disposiciones establecidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos. También debe calcular las posiciones y valorizarlas a valor de mercado, define qué fuentes de información se deben utilizar para la valorización y en la gestión de riesgos, además de

Cuotas

BBBfa (N)

medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte, de acuerdo con las metodologías aprobadas, y controlar el cumplimiento de los límites establecidos. Analiza las solicitudes de excesos de límites, así como las pérdidas potenciales que opera por medio del análisis de escenarios y pruebas de estrés que podría sufrir la entidad ante una situación de crisis en los mercados.

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 una adecuada estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración. Varios de sus manuales y políticas internas fueron recientemente actualizados, adaptándose a las nuevas exigencias regulatorias y los nuevos negocios que está realizando.

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, dividiendo los procesos entre activos financieros y activos inmobiliarios.

Dentro de los aspectos más importantes del proceso de inversión se señala:

- Excel Fondos únicamente invertirá los recursos de los fondos administrados en aquellos emisores, títulos y valores que cumplan con la totalidad de los requisitos establecidos en la normativa vigente aplicable, de manera particular, en cuanto a inversiones admisibles, condiciones, requisitos de calificación, límites (globales, de concentración por emisor, máximos de inversión por emisión, de concentración de propiedad accionaria y de inversión en vinculados). Igualmente, se sujetará a las reglas legales en cuanto a los sistemas de transacción y registro de las operaciones, así como de custodia de los valores, limitándose en cada momento a lo establecido en la Política de Inversión aprobada en el prospecto y reglamento interno de cada fondo.
- Para el análisis de activos financieros se obtendrá información de las variables de mercado, país, sector, emisor, estructura, plazos, clasificación de riesgo, covenants y colaterales, entre otros, de los instrumentos en los que se invirtió o se desea invertir. Asimismo, se analiza la situación del mercado y las características principales del portafolio, información que sirve para el procedimiento de inversión y para la elaboración de informes de indicadores técnicos, coyunturales.
- En lo referente a la inversión de los recursos de los fondos en los activos inmobiliarios, seguirán un riguroso proceso de inversión. Excel Fondos podrá contratar con cargo al fondo en particular los servicios de consultoría y asesoría especializada que considere necesarios para cumplir con sus obligaciones como administrador, siempre que el Reglamento Interno del fondo así lo permita.
- Para el análisis de activos inmobiliarios se considera fundamentalmente sus características de mercado (ubicación, uso actual, uso potencial, desarrollos de la zona, accesos y servicios, etc.) y del inmueble mismo (estado del inmueble, valor físico de referencia, etapa del ciclo de vida, calidad del inquilino, valor comercial, mantenimiento, etc.). A partir del ejercicio de revisión de las condiciones que muestra el inmueble, el Administrador del Fondo Inmobiliario presenta al Comité interno, quien definirá si se continúa con el proceso de evaluación o se desestima.
- 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.
- Las operaciones son revisadas por el Comité de Inversiones. 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.

Cuotas

BBBfa (N)

Riesgo Contraparte Operacional

El agente colocador de las cuotas es Excel Puesto de Bolsa, relacionado al grupo controlador.

También cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, Depósito Centralizado De Valores, S.A., como agente de custodia, pago y administración del programa de emisiones.

Adicionalmente, Excel Fondos mantiene la custodia de las inversiones inmobiliarias nacionales en la empresa Jiménez Cruz Peña.

Sistemas de control

Consistente con la normativa, la Administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación. La Administradora en 2018 ha continuado fortaleciendo sus manuales, incorporando las mejores prácticas, sus cambios internos y la normativa vigente.

Dentro de los manuales a destacar se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno, define entre otros aspectos, las normas internas de conducta, manejo de conflictos de interés, control y administración de riesgos, registros contables y operacionales, administración de ventas y mercadeo, proceso de registro y administración de información de los clientes, gestión de cartera de activos de los fondos, proceso de inversión, valorización de activos y cuotas, custodias, sanciones a violaciones de las políticas y reglamentos.
- Manual Para la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Manual de Normas Internas de Conducta.

En diciembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores publicó el Reglamento que regula la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano y en abril recién pasado, el reglamento de Gobierno Corporativo. Ello continuará fortaleciendo la industria de administración de fondos, implicando nuevos cambios internos organizacionales y de manuales en algunos casos.

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

Cuotas

BBBfa (N)

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 conocer 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.

PROPIEDAD

Propietarios con amplia experiencia y conocimiento del sector financiero

Excel Fondos es propiedad de Excel Group Investments, LTD. Fue la primera administradora acreditada en el país para funcionar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, en noviembre de 2004.

La Administradora ya en 2016 alcanzó su equilibrio financiero, alcanzando utilidades por cerca de RD\$1,2 millones y en 2017 por RD\$8,2 millones adicionales. Adicionalmente, en 2017 recibió un aumento de capital por RD\$20 millones lo que le permitió solidificar su patrimonio y soportar el crecimiento de sus negocios.

En 2018 la Administradora nuevamente alcanzó utilidades por RD\$ 8,6 millones, explicado por el incremento del volumen de comisiones por administración de fondos, dada la maduración y el crecimiento del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, y el inicio de la colocación de los fondos de inversión abiertos Liquidez Excel y Liquidez Excel-Dólares. El alza de ingresos mitigó el incremento de los costos operacionales. No obstante, la utilidad final se vio afectada por menores ingresos financieros, alcanzando una utilidad final similar a la alcanzada en 2017.

Su Índice de Adecuación Patrimonial es adecuado y por sobre el mínimo exigido por el regulador, pero bajo el promedio de la industria. No obstante, le permitirá continuar creciendo en sus activos bajo administración.

Cuotas

BBBfa (N)

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

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. Actualmente administra cuatro fondos de inversión:

- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, orientado a la inversión en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. A junio de 2019 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 54,3 millones, representando un 33% del total de fondos cerrados de similar orientación, siendo el único fondo inmobiliario a la fecha que ha completado su programa de emisiones.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II, orientado a la inversión en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. El Fondo inició su colocación en febrero de 2019. Al cierre de Junio alcanzó un patrimonio de US\$10,2 millones.
- Fondo de Inversión Abierto Liquidez Excel, orientado a la inversión en instrumentos de renta fija y variable, y certificado de depósitos, principalmente a corto y mediano plazo denominados en pesos dominicanos y dólares estadounidenses, emitidos en el mercado local. El Fondo inició su colocación en octubre 2018. Al cierre de mayo de 2019 mantenía un patrimonio de RD\$ 132 millones.
- Fondo de Inversión Abierto Liquidez Excel-Dólares, orientado a la inversión en instrumentos de renta fija y variable, denominados en dólares estadounidenses, ofertados por entidades de intermediación financiera reguladas. El Fondo inició su colocación en noviembre 2018. Al cierre de mayo de 2019 mantenía un patrimonio de RD\$ 36 millones.

Cuotas

Ago-18
BBBfa (N)

Feb-19
BBBfa (N)

Abr-19
BBBfa (N)

Jul-19
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 muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas 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 de renta variable nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

Las calificaciones 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 del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora 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 calificaciones 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.