

Cuotas	Jun. 2020 Afa	Jul. 2020 Afa

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Financieros			
	Dic. 18	Dic. 19	May. 20
Activos administrados (MUS\$)	57.951	60.157	59.940
Patrimonio (MUS\$)	54.112	54.582	54.485
Valor Nominal Cuota (US\$)	108,2	109,2	109,0
Rentabilidad Acumulada Anual*	6,4%	6,2%	2,3%
Dividendo por Cuota (US\$)**	5,5	5,54	2,64
N° de Cuotas (miles)	500,0	500	500

* Con dividendos. Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación al cierre del año anterior.

**Dividendos por cuota acumulados en el año.

Fundamentos

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I invierte sus recursos en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

La calificación "Afa" asignada al Fondo se sustenta en una cartera estable y ya adecuada a sus límites reglamentarios, con una alta generación de flujos, proveniente de los alquileres de los inmuebles y una adecuada diversificación de activos. Además, considera la gestión de su administradora, con un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos, que posee completos y detallados manuales de políticas y procedimientos para un correcto manejo de recursos de terceros. En contrapartida, incorpora la exposición al riesgo inmobiliario -sensible a los ciclos económicos-, su moderado endeudamiento, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y una industria de fondos en vías de consolidación.

El Fondo es manejado por Excel Sociedad Administradora de Fondos De Inversión S.A. (Excel), 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.

A mayo de 2020 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 54,5 millones, representando cerca de un 18,2% del total de fondos cerrados de similar orientación, siendo el primer fondo inmobiliario que completó su programa de emisiones.

Su cartera está formada por un piso del Edificio Corporativo 20/10, un importante inmueble en la Avenida John F. Kennedy, 16 locales del centro comercial Sambil, dos inmuebles en la Avenida Roberto Pastoriza, el piso 23 de la Torre Citi en Acrópolis Center y parte del piso 23 de la torre de oficinas del Condominio Blue Mall. Recientemente el Fondo adquirió la totalidad del edificio de parqueos del Edificio de Operaciones del

Campus Corporativo ubicado en Avenida John F. Kennedy.

El principal inquilino concentra cerca del 28,9% de los ingresos del Fondo. Sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un plazo remanente promedio de 3,1 años. Tanto a nivel de industria como en los contratos del Fondo, se aprecia flexibilización en las condiciones de los alquileres, dada la situación sanitaria y económica que enfrenta el país. Por otra parte, el 98,1% de la cartera está invertida en activos inmobiliarios, un 0,7% en certificados financieros y un 1,2% en caja y otros activos que corresponden a arrendamientos por cobrar y comisiones por colocación.

El Fondo cuenta con una alta liquidez proveniente de los alquileres de los bienes raíces, los que le permitieron entregar dividendos de US\$1,32 por cuota en abril de 2020 y US\$0,95 en julio, correspondientes a las utilidades generadas en el primer y segundo trimestre del año 2020.

Al cierre de mayo de 2020, el Fondo presentó pasivos totales por el 10,0% de su patrimonio, principalmente por pagares financieros utilizados para financiar la última adquisición de activos del Fondo. El resto de sus pasivos correspondían a alquileres recibidos por adelantado y otras cuentas por pagar. El reglamento interno del Fondo limita su endeudamiento máximo a un 30% del patrimonio neto.

Entre mayo de 2017 y mayo de 2020, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 20,1%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,1%. La rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 29,5% (no anualizada).

El Fondo tiene término establecido para marzo de 2026, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios parte de su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación. No obstante, según la normativa actual es posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes, este plazo pudiera ser modificado.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Cartera ya formada y adecuada a sus límites reglamentarios.
- Alta generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles.
- Adecuada diversificación de activos.
- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

Riesgos

- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Moderado endeudamiento.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Deterioro económico por Covid-19 impactaría negativamente retornos y amplía volatilidad de activos.

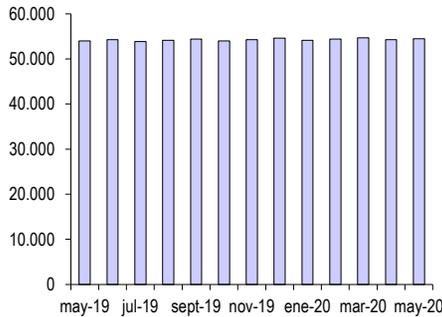
Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 22757-0474

Cuotas

Afa

Evolución patrimonio neto

Miles de dólares



OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en inmuebles destinados a la renta

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I (FIC Inmobiliario Excel I) tiene como objetivo, la inversión en inmuebles ubicados en República Dominicana, de cualquier sector económico exceptuando el sector de viviendas familiares, que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

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

- El Fondo deberá mantener como mínimo el 80% de su activo invertido en inmuebles orientados a su objetivo de inversión.
- La inversión máxima del Fondo en un mismo bien inmueble es de un 65% de su patrimonio.
- Ningún inquilino podrá superar el 45% de los ingresos del Fondo.
- 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 deberá mantener un mínimo de 0,025% y un máximo de 5% de sus activos invertidos en instrumentos de alta liquidez, o mantenido en caja y equivalentes.
- 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 no invertirá más del 20% del patrimonio en cuentas bancarias o instrumentos financieros. No obstante este límite podrá excederse temporalmente hasta por un máximo de 6 meses en caso de una desinversión o venta de algún inmueble.
- El Fondo podrá mantener hasta un 5% del portafolio en valores emitidos por personas vinculadas a la administradora, con calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión.

El Fondo ya se encuentra completamente colocado y adecuado a estos límites. No obstante, anterior a la promulgación de la ley 249-17 -que prohíbe entre otras materias las relaciones comerciales de los fondos con personas vinculadas a sus administradoras-, el Fondo ya había iniciado la conformación de su cartera de activos, manteniendo contratos de alquiler de largo plazo de uno de sus inmuebles con una persona vinculada a la SAFI, situación que se mantiene a la fecha, pues la nueva ley no tiene carácter retroactivo.

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera madura y ya adecuada a sus límites reglamentarios

Características del fondo

El programa de emisión del Fondo contemplaba una emisión total de US\$50 millones, equivalente a 500.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$ 100 cada una, mediante 8 emisiones, las cuales ya fueron colocadas.

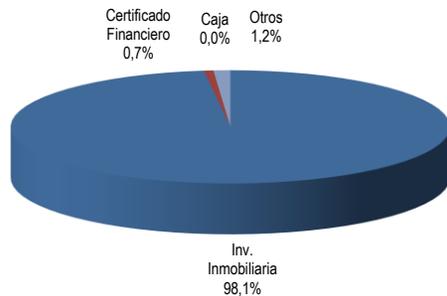
En marzo de 2016, el FIC Inmobiliario Excel I inició su programa de colocaciones, alcanzando al cierre de mayo de 2020, 500.000 cuotas, con un patrimonio neto de US\$54,9 millones, representando cerca de un 18,2% de lo manejado en fondos cerrados de similar orientación en el mercado dominicano.

Cuotas

Afa

Activos por Tipo de Instrumento

Mayo de 2020



Cartera ya conformada de acuerdo a su reglamento interno

La cartera del FIC Inmobiliario Excel I se encuentra totalmente conformada por los siguientes inmuebles:

- En julio de 2016 adquirió el piso 11 del Edificio Corporativo 20/10 (721.32mt2 construidos y dos lockers) por US\$2,4 millones, que es alquilado a Columbus Networks Dominicana.
- En octubre de 2016 adquirió 15 locales del centro comercial Sambil (1.494 mt2) por US\$9,6 millones, alquilados a distintos arrendatarios. En enero de 2018 adquirió un local del mismo centro comercial (109 mt2) por US\$720.000, alquilado a una importante institución financiera del país.
- En julio de 2017 el Fondo adquirió el edificio corporativo de Grupo Humano (7.310 mt2 de oficinas y 9.022 mt2 de parqueos) por US\$18 millones.
- En enero de 2018 adquirieron 3 edificios de tres niveles de oficinas interconectados (5.390 mt2) alquilado a Rica Contact Center y un edificio de dos niveles como local comercial (543 mt2) alquilado a Gruteco Iluminación. Estos activos en Avenida Roberto Pastoriza tuvieron un costo de US\$15 millones.
- En junio de 2018 adquirieron el piso 23 de la Torre Citi en Acrópolis Center (1.583 mt2) por US\$5 millones, alquilados a varias empresas del sector eléctrico.
- En agosto de 2018 realizó su última adquisición, parte del piso 23 de la torre de oficinas del Condominio Blue Mall (580 mt2) y 19 parqueos por US\$2,3 millones.
- En noviembre de 2019 adquirió la totalidad del edificio de parqueos del Edificio de Operaciones del Campus Corporativo ubicado en Avenida John F. Kennedy (7 niveles con 15.685 mt2 de construcción en 3.026 mt2 de terreno) por un monto de US\$2,5 millones. Estos parqueos son alquilados a Humano Seguros, S.A.

El principal inquilino concentra cerca del 29% de los ingresos del Fondo. Sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un plazo remanente promedio cercano a los 3,1 años, con una ocupación cercana al 90%.

Al 31 de mayo de 2020, un 98,1% de la cartera estaba invertida en activos inmobiliarios, mientras que el porcentaje restante correspondía a certificados financieros (0,7%) y en menor medida efectivo mantenido en cuentas bancarias. A la misma fecha, un 1,2% del activo se encontraba en otros activos, los que corresponden fundamentalmente a arrendamientos por cobrar y comisiones por pagar por colocación de cuotas.

Adecuada diversificación de cartera

Al cierre de mayo de 2020, la diversificación de ingresos fue adecuada, los 3 mayores inquilinos representaban cerca de un 73% de los ingresos por alquileres. No existe limitación definida respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios y la locación geográfica de los bienes del Fondo. Sin embargo, para la ubicación de los inmuebles se consideró el crecimiento y desarrollo inmobiliario de la zona y las oportunidades de plusvalía que se pudieran generar en el largo plazo. Del punto de vista geográfico también la diversificación es adecuada, con todos sus activos ubicados en distintas zonas de la parte central de la ciudad de Santo Domingo.

Buena generación de flujos y moderado endeudamiento financiero

El Fondo cuenta con una alta liquidez proveniente de los arriendos de los bienes raíces, que permite el pago de dividendos trimestrales a sus aportantes. 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.

Por otro lado, el reglamento interno establece los límites de endeudamiento, los que podrían llegar a un 10% de su portafolio de inversiones, en un plazo máximo de 48 horas por necesidades de liquidez o a un 30% del patrimonio del Fondo, si es parte de su estrategia. En el periodo revisado, el Fondo no presentó pasivos financieros.

Al cierre de mayo de 2020, el Fondo presentó pasivos totales por el 10,0% de su patrimonio, principalmente por pagares financieros utilizados para financiar la última adquisición de activos

Cuotas

Afa

del Fondo. El resto de sus pasivos correspondían a alquileres recibidos por adelantado y otras cuentas por pagar.

Rentabilidad superior al promedio de la industria

Entre mayo de 2017 y mayo de 2020, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 20,1%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,3%, resultado superior al promedio de la industria, que para el mismo periodo alcanzó un 5,9%. Por otra parte la volatilidad del retorno del Fondo fue menor que el promedio de la industria, resultado en un índice ajustado por riesgo mejor.

Duración de la cartera apropiada al término del Fondo

La duración del Fondo es de 10 años, teniendo término establecido para marzo de 2026, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios parte de su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación. No obstante, según la normativa actual es posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes este plazo pudiera ser modificado.

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) 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 la estructuración de fondos de inversión y sus correspondientes documentos constitutivos, 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, 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

Cuotas

Afa

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 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 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 considerada 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

Cuotas

Afa

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

Durante el año 2019 y 2020 la Administradora ha realizado cambios internos de diversa índole, tanto en áreas de control interno, inversiones, cumplimiento y Vicepresidencia, como también en su Consejo de Administración, todo para fortalecer su estructura, continuar su estrategia de negocios y adecuar la organización a las nuevas normativas que se han promulgado.

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 actualizados, adaptándose a las nuevas exigencias regulatorias y los nuevos negocios que está realizando.

Por otra parte, Excel, ante la pandemia global del Virus Covid-19, tomó medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. De esta forma mantuvieron cerradas sus oficinas, con todas sus áreas trabajando de forma remota bajo un plan de contingencia interno para sus colaboradores, que garantizó la continuidad de operaciones y el resguardo de la información. Mediante Hecho Relevante, la Administradora notificó que parte de sus colaboradores se reintegraron a sus oficinas de manera normal a partir del 25 de mayo de 2020.

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

Excel, en su Manual de Procedimientos y Control Interno y en los reglamentos internos de cada fondo, detalla explícitamente las funciones y procedimientos para la toma de decisiones y construcción de portafolio, dividiendo los procesos entre los distintos tipos de activos que gestiona.

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

- Excel 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.

Cuotas

Afa

- En lo referente a la inversión de los recursos de los fondos en los activos inmobiliarios, seguirán un riguroso proceso de inversión. Excel 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.
- 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.
- Para el análisis de otro tipo de activos, se deberán cumplir una serie de criterios, como mantener una adecuada factibilidad económica y técnica; realizar una adecuada gestión ambiental en consonancia con normativa vigente; mantener una adecuada gestión de riesgos de construcción y/o desarrollo del proyecto y planes para mitigar riesgos; mantener contratos con proveedores y contratistas del proyecto claros y con cláusulas de indemnización por tiempos y una certificación de compromisos fiscales al día
- 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.

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 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

Cuotas

Afa

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. En abril de 2019 el reglamento de Gobierno Corporativo y en noviembre de 2019 el Reglamento de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión. 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.

Los inmuebles han sido adquiridos a precios menores que los calculados por sus tasaciones correspondientes, cumpliendo con lo establecido en el reglamento interno del Fondo.

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.

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.

Cuotas

Afa

- 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 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 e inmobiliario

Excel 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.

Según los resultados del cierre del año 2019, la Administradora alcanzó utilidades por RD\$ 9,6 millones, explicado por el incremento del volumen de comisiones por administración de sus fondos. El alza de ingresos mitigó el incremento de los costos operacionales. Adicionalmente, la Administradora alcanzó ingresos financieros de RD\$6,3 millones, un 31,3% superior al cierre del año 2018. Con todo, el beneficio neto fue un 12,4% mayor al año anterior. Para 2020 existe incertidumbre en el mercado por la profundidad de los efectos económicos de la pandemia Covid-19, que podrían afectar el desarrollo de negocios.

Su Índice de Adecuación Patrimonial es adecuado, por sobre el mínimo exigido por el regulador y en línea con el promedio de la industria.

El nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV) cambia el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, por lo que este Índice de Adecuación Patrimonial tendrá validez hasta mediados de este año. Luego las SAFI deberán sustituirlo por una Garantía por Riesgo de Gestión, que puede ser un certificado de fianza otorgado por una entidad financiera, una póliza de seguros de fidelidad o una prenda constituida sobre valores de renta fija con calificación en grado de inversión. El mínimo actual de 0,75% sobre los activos administrados se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

Amplia gama de servicios financieros

Excel 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.

Cuotas

Afa

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 a los inversionistas.

Sus activos bajo administración han mostrado un crecimiento relevante, con un alza de 51,6% en 2019. Al cierre de mayo de 2020 totalizaban RD\$4.225 millones (53,1% de crecimiento en relación al cierre de mayo 2019), en tanto que su participación de mercado ha reflejado una leve baja en los últimos años producto de las nuevas emisiones del mercado, pasando de 7,3% en 2017 a 6,8% al cierre de mayo de 2020. Actualmente mantiene 4 fondos operativos:

- 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 mayo de 2020 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 54,5 millones, representando un 18,2% del total de fondos cerrados de similar orientación, siendo el primer fondo inmobiliario que completó 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. A mayo de 2020 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 31,0 millones, representando un 10,3% del total de fondos cerrados de similar orientación.
- 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. Al cierre de mayo de 2020 mantenía un patrimonio de RD\$ 235 millones representando un 1,6 % del segmento de fondos abiertos en pesos de similar orientación.
- 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. Al cierre de mayo de 2020 mantenía un patrimonio de US\$ 2,0 millones representando un 1,0% del segmento de fondos abiertos en dólares de similar orientación.

Cuotas	Jul-18 BBBfa (N)	Ago-18 A-fa (N)	Oct-18 A-fa (N)	Ene-19 A-fa (N)	Abr-19 A-fa	Jul-19 Afa	Oct-19 Afa	Ene-20 Afa	Abr-20 Afa	Jun-20 Afa	Jul-20 Afa
--------	---------------------	--------------------	--------------------	--------------------	----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

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 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.