

Riesgo	Abr. 2022	Jul. 2022
Cuotas	BBBfa	BBBfa

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

#### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-20	Dic-21	May-22
Activos administrados (MUS\$)	45.286	116.042	119.436
Patrimonio (MUS\$)	43.975	106.095	116.424
Valor Nominal Cuota (US\$)	104,7	106,0	105,8
Rentabilidad Acumulada Cuota*	5,0%	5,5%	1,9%
Dividendo por Cuota (US\$)	3,3	4,3	2,0
N° de Cuotas (miles)	420	1.000	1.100

\* Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

## FUNDAMENTOS

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

La calificación “BBBfa” 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 adecuada diversificación actual de activos inmobiliarios. En contrapartida, se considera la exposición al negocio inmobiliario -sensible a los ciclos económicos- 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 “A+af” por Feller Rate. Sus socios fundadores son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del mercado de República Dominicana.

A mayo de 2022 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 116,4 millones, cerca de un 18,1% del total de fondos de similar orientación.

La cartera del Fondo aún se encuentra en proceso de formación. Su cartera actual está formada por parte del piso 21 y el piso 27 del Condominio de la Torre Blue Mall, el piso 13 de la torre de oficinas Corporativo NC, 11 locales de Plaza Sambil en Santo Domingo, una porción del piso 14 del edificio Corporativo 2015, el Edificio MDJT 35, el Edificio Abraham Lincoln 1061, el Hotel Embassy Suites en Avenida Tiradentes, el Edificio Corporativo San Martín – Máximo Gómez, los pisos 1 y 8 de Sarasota Center, el Edificio Corporativo Nuñez de Cáceres y el Edificio Comercial Abraham Lincoln 1059. En marzo del presente año alcanzó un acuerdo para la compra de 11 pisos de la Torre Roberto Pastoriza, el cual se materializó en mayo pasado. Recientemente adquirió 7 locales comerciales en Bella Piazza y 3 locales comerciales en Occidental Mall.

Al cierre de mayo de 2022, el Fondo mantenía un 90,3% de su activo en inversiones inmobiliarias. El porcentaje restante se mantiene en Cuotas de Fondos de Inversión (4,8%), Bonos del Ministerio de Hacienda (1,6%), Bonos Corporativos (0,2%) y caja en cuentas disponibles (3,1%). El Fondo ya se encuentra adecuado a su política de inversiones.

La liquidez de la cartera es buena, está dada por los flujos 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 y caja disponible. Durante el año 2021 pagaron dividendos de US\$ 4,3 por cuota y en 2022 se han distribuido US\$ 2,0 por cuota adicionalmente.

Al cierre de mayo de 2022, sus pasivos alcanzaron un 2,6% del patrimonio, que correspondían a pagos pendientes por la colocación del Fondo y otras cuentas por pagar. El reglamento interno del Fondo permite un endeudamiento máximo de 30% del patrimonio neto.

Entre mayo de 2019 y mayo de 2022, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 14,3%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 4,6%.

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. 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 CLASIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Adecuada diversificación actual de activos inmobiliarios.
- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Equipos suficientes para la gestión de fondos, control y seguimiento.

##### RIESGOS

- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

## 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 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 depósitos a plazos o efectivo, con calificación de riesgo igual o superior a “BBB-”.

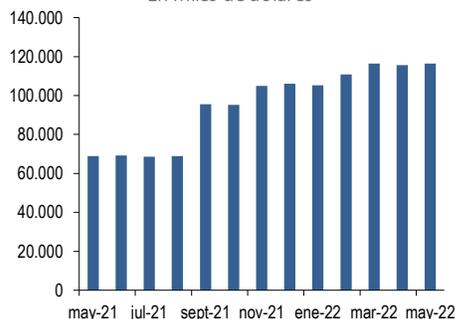
El reglamento define como *benchmark* para comparar su desempeño la tasa Prime de Estados Unidos de América publicada para a ese mismo mes. La tasa Prime de los Estados Unidos de América se extrae mediante el promedio de la tasa prime de los diez bancos más grandes de ese país, y es realizado y publicado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

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

- Al menos el 60% del portafolio de inversión del Fondo deberá estar invertido en inmuebles objetivo de inversión. Entre los activos inmobiliarios, el Fondo deberá tener al menos 50% del portafolio en bienes inmuebles, pudiendo invertir los activos restantes en documentos que representen usufruto sobre bienes inmuebles y/o concesiones administrativas sobre bienes inmuebles.
- En el momento que el Fondo este totalmente colocado, ningún inquilino podrá concentrar más del 40% de los ingresos totales del Fondo.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en depósitos de instituciones financieras
- Hasta un 35% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija (bonos y/o papeles comerciales)
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija emitidos por fideicomisos o cuotas de participación de Fondos Abiertos o Cerrados.
- No pueden adquirir, alquilar, usufructuar, utilizar o explotar los inmuebles del Fondo miembros del Consejo de Administración, ejecutivos, empleados o relacionados a SAFI Excel.

**EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO**

En miles de dólares



- 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 debe mantener una reserva de liquidez de entre un 0,025% hasta un 5% de patrimonio neto del Fondo.
- El Fondo puede endeudarse hasta por el 30% del patrimonio del Fondo.
- 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 y de organismos multilaterales de los cuales República Dominicana sea miembro.

**EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO**

Fondo con cartera en formación

**EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO**

Durante 2021 el Fondo realizó modificaciones a su reglamento interno. En septiembre de 2021 realizó modificaciones adicionales extendiendo el plazo de adecuación a la política de inversiones y redujo el porcentaje mínimo a invertir en bienes inmuebles hasta 60%. En diciembre de 2021 en asamblea extraordinaria de aportantes se acordó duplicar el tamaño del Fondo hasta US\$200 millones, además de modificar algunos límites e instrumentos financieros.

El Fondo colocó sus tres primeros tramos durante el año 2019, los cinco siguientes durante 2020 y los últimos cuatro tramos en 2021. En febrero y marzo de 2022 se colocaron 100.000 cuotas adicionales, totalizando un 55% del programa actual de emisiones. A mayo de 2022 alcanzó un patrimonio neto de US\$116,4 millones, cerca de un 18,1% del total de fondos de similar orientación.

**CARTERA YA CONFORMADA DE ACUERDO CON SU REGLAMENTO INTERNO**

La cartera del FIC Inmobiliario Excel II se encuentra en proceso de formación:

- En septiembre de 2019 el Fondo adquirió una parte del piso 21 del Condominio de la Torre Blue Mall. Este activo corresponde a 483,73 m<sup>2</sup> de construcción y 16 parqueos. En agosto de 2020 compraron el piso 27, con una superficie de 1.163,31 m<sup>2</sup>. Los inquilinos en esta torre son Samsung Electronics Latinoamérica, Banco Sabadell, Constructora Luma, Gerencia Integral de Proyectos GIP, Grupo PVF, SRL y Premier Partners International y Mckinsey & Company Inc.
- En enero de 2020 adquirió el piso 13 de la torre de oficinas Corporativo NC, que tiene 320,80 m<sup>2</sup> de construcción y 10 parqueos.
- En febrero de 2020 adquirieron 8 locales de Plaza Sambil en Santo Domingo, por un total de 1.592 m<sup>2</sup> de construcción y en marzo de 2021 compraron 3 locales adicionales, sumando 860 m<sup>2</sup>. Estos locales son alquilados a Altice, Claro Dominicana, Edeeste, Asociación Popular de Ahorros y Préstamos, Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos, Vimenca y Bravo S.A.
- En marzo de 2020 incorporaron a la cartera una porción del piso 14 del edificio Corporativo 2015, correspondiente a 451,76 m<sup>2</sup> de área neta alquilable, 16 parqueos y 2 lockers. Es alquilado a Roig Agro Cacao, S.A.

- En marzo de 2021 se incorporó al portafolio del Fondo el Edificio MDJT 35. El edificio tiene 6 niveles y una terraza, totalizando 3.241m<sup>2</sup> de construcción y 600,64m<sup>2</sup> de terreno.
- En abril de 2021 adquirió el Edificio Av. Abraham Lincoln 1061 de 550m<sup>2</sup> de construcción y 1.150 m<sup>2</sup> de terreno. Actualmente es alquilado a Cole S.R.L.
- En septiembre de 2021 adquirió el Hotel Embassy Suites de 18.147 m<sup>2</sup> de construcción y el Edificio de oficinas Av. San Martin de 2.365 m<sup>2</sup>. Estas oficinas son alquiladas a Transperfect Dominican Republic, SRL y Materiales Industriales, SAS.
- En octubre de 2021 adquirió los pisos 1 y 8 de la torre de oficinas del Edificio Sarasota Center correspondiente a 792 m<sup>2</sup> de área neta alquilable. Estas oficinas son alquiladas a AFP Atlántico, Banco Atlántico de Ahorro y Crédito y General de Seguros, S.A.
- En diciembre de 2021 adquirió el Edificio de oficinas Núñez Cáseres de 2.123 m<sup>2</sup>. Es alquilado a Thoughtfocus, SRL.
- En enero de 2022 adquirió el Edificio Av. Abraham Lincoln 1059 de locales comerciales con una superficie de 1.384 m<sup>2</sup>.
- En marzo de 2022 alcanzó un acuerdo para la compra de 11 pisos de la Torre Roberto Pastoriza, el cual se materializó en mayo de 2022.
- En mayo de 2022 adquirió 7 locales comerciales en Bella Piazza y 3 locales comerciales en Occidental Mall.

Con todo, al cierre de mayo de 2022, el Fondo mantenía un 90,3% de su activo en inversiones inmobiliarias. El porcentaje restante estaba alocado en Cuotas de Fondos de inversión (4,8%), Bonos del Ministerio de Hacienda (1,6%), Bonos Corporativos (0,2%) y caja en cuentas disponibles (3,1%). El Fondo ya se encuentra adecuado a su política de inversiones.

## ADECUADA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

La cartera del Fondo aún se encuentra en formación. No obstante, al cierre de mayo de 2022 la parte inmobiliaria mostró una diversificación adecuada, donde los 3 mayores inquilinos representaban cerca de un 31% de los ingresos por alquileres.

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.

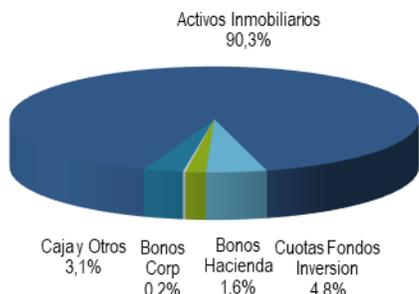
## BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

La liquidez de la cartera es buena, está dada por los flujos 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 y caja disponible.

El Fondo realiza pagos trimestrales de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la aprobación del Comité de Inversiones, materializándose hasta 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. Durante el año 2021 pagaron dividendos de US\$ 4,3 por cuota y en 2022 se han distribuido US\$2,0 por cuota adicionalmente.

**ACTIVOS POR TIPO DE INSTRUMENTO**

A mayo de 2022



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

Al cierre de mayo de 2022, sus pasivos alcanzaron un 2,6% del patrimonio, que correspondían a pagos pendientes por la colocación del Fondo y otras cuentas por pagar. El reglamento interno del Fondo permite un endeudamiento máximo de 30% del patrimonio neto. 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.

**RENTABILIDAD**

Entre mayo de 2019 y mayo de 2022, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 14,3%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 4,6%.

En los últimos años, las tasaciones de los bienes inmuebles han aumentado producto de revalorizaciones, lo que sumado a nuevos activos alcanzó un valor total de cartera de US\$83,2 millones a mayo 2022. Los bienes inmuebles adquiridos en el año 2019 alcanzaron un crecimiento de 1,6% en las tasaciones, mientras que los bienes adquiridos en 2020 se incrementaron en un 2,2%.

**VENCIMIENTO EN EL LARGO PLAZO**

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. 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 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 con 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 de 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 y el analista de inversiones, quien se encarga de asistir al Administrador del Fondo en sus gestiones de manejo de portafolios. El Promotor de Fondos de Inversión, quien realiza 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, es externalizado a Excel Puesto de Bolsa, entidad relacionada y autorizada regulatoriamente a operar como Promotor de los Fondos de Inversión.

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 los últimos años la Administradora ha realizado cambios internos de diversa índole, tanto en áreas de control interno, inversiones, cumplimiento y Vicepresidencia, todo para fortalecer su estructura, continuar su estrategia de negocios y adecuar la organización a las nuevas normativas que se han promulgado. En abril 2022 se realizaron cambios en la Gerencia de Cumplimiento y en mayo 2022 se realizaron cambios en la composición del consejo de administración.

Feller Rate considera que la Administradora posee una buena 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.

## **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.
- 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.
- 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.

Para cada tipo de fondo existen variables claves que se toman en cuenta para las decisiones de inversión.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la construcción de portafolios para cada fondo gestionado.

## 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.
- Código de Gobierno Corporativo
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno.
- 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.
- Manual de Políticas de Seguridad de la Información.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.

Según el informe de aseguramiento limitado que realizan auditores independientes bajo estándares ISAE 3000 y la regulación vigente emanada de la SIMV, al cierre del año 2021 no se detectó evidencia que haga concluir que su estructura de control interna no es efectiva, concluyendo que la Administradora tiene las capacidades necesarias para operar y administrar fondos de inversión.

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, lo que ha implicado una mayor solidez en la industria. Todas estas nuevas regulaciones ya están incorporadas en la estructura de la Administradora.

## PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO

El Manual para la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva establece las políticas, procedimientos y mecanismos internos para la prevención de estos delitos. Este manual se realiza con el objetivo de prevenir y detectar actividades que comprometan la reputación de Excel, así como también para evitar que los productos de la Administradora sean utilizados como vehículo para la realización de estos delitos.

El Manual detalla los procesos de debida diligencia que se aplican a los clientes de la Administradora, señalando los documentos que deben componer los expedientes de cada cliente, con el objetivo de proporcionar un perfil del cliente y permitir la identificación de Personas Políticamente Expuestas (PEP).

Además, se detallan los procesos de debida diligencia para proveedores, así como también los procedimientos para la identificación de operaciones sospechosas dentro de la Administradora. Este manual contiene el régimen de sanciones disciplinarias al cuál están sujeto los funcionarios de la Administradora, así como los canales de denuncia establecidos.

Según el informe anual sobre prevención y control del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva realizado por auditores externos bajo la regulación vigente, al cierre del año 2021 la Administradora cuenta con las estructuras necesarias para el cumplimiento regulatorio, realizando la debida diligencia en sus operaciones, no presentando ninguna observación por algún incumplimiento.

## VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados es realizada de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado 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 de los Fondos Inmobiliarios.

## RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

El agente colocador de las cuotas de sus Fondos Cerrados es Excel Puesto de Bolsa, relacionado al grupo controlador. Este Puesto de Bolsa también funge como Promotor Jurídico de las cuotas de fondos abiertos.

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 mantiene la custodia de las inversiones inmobiliarias nacionales en la empresa Jiménez Peña.

## 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:** actual 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 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.

Al cierre del año 2021, la Administradora duplicó sus ingresos operacionales por comisiones, alcanzando RD\$143 millones, dado fundamentalmente al fuerte crecimiento de sus activos bajo administración. Por otra parte, sus gastos crecieron un 74,7% totalizando RD\$96 millones, esto por mayores gastos por sueldos compensaciones y otros servicios contratados. Con todo, alcanzó un resultado operacional de RD\$47,6 millones, casi diez veces lo alcanzado en el año 2020, que luego de ingresos financieros totalizó RD\$51,6 millones, triplicando el resultado antes de impuesto de 2020. Así el beneficio final del periodo luego de impuestos fue de RD\$37,9 millones, en tanto que el año 2020 habían logrado RD\$10 millones, inclusive con una leve baja con relación a 2019 dado el impacto de la pandemia en los negocios.

De acuerdo con el nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), que cambió el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, la administradora debió constituir una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante prenda constituida sobre valores de renta fija con una calificación de riesgo grado de inversión, a favor individual de cada uno de los fondos administrados.

El mínimo actual de 0,90% sobre los activos administrados se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 1% el 1 de enero de 2023.

## GRUPO CONTROLADOR CON AMPLIA EXPERIENCIA EN LA INDUSTRIA FINANCIERA

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.

## IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo de 2022, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$13.461 millones (43,7% de crecimiento con relación al cierre de mayo 2021). Por otra parte, su participación de mercado ha tenido una leve alza, pasando de 7,3% al cierre de 2017 a 9,7% al cierre de mayo 2022. Actualmente la administradora mantiene 6 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. Es calificado por Feller Rate en “Afa”. A mayo de 2022 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 56,1 millones, representando un 8,7% 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. Es calificado por Feller Rate en “BBBfa (N)”. A mayo de 2022 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 116,4 millones, representando un 18,1% 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. Es calificado por Feller Rate en “Afa”. Al cierre de mayo de 2022 mantenía un patrimonio de RD\$ 1.112 millones representando un 2,6% 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. Es calificado por Feller Rate en “Afa”. Al cierre de mayo de 2022 mantenía un patrimonio de US\$ 39,1 millones representando un 5,1% del segmento de fondos abiertos en dólares de similar orientación.
- Fondo de Inversión Cerrado Desarrollo Excel I orientado a la inversión en valores representativos de deuda y valores representativos de capital, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores, que tengan como fin el desarrollo de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado. Es calificado por Feller rate en “BBBfa (N)”. Al cierre de mayo de 2022 mantenía un patrimonio de RD\$ 577,7 millones representando un 1,3% del segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades.

- Fondo de Inversión Abierto Dinámico Excel orientado a la inversión en valores de oferta pública de renta fija o de renta variable, depósitos en instituciones de intermediación financiera nacionales, tanto en pesos dominicanos y dólares estadounidenses, así como en valores de renta fija o valores de renta variable emitidos en el extranjero. Es calificado por Feller rate en “A-fa (N)”. Al cierre de mayo 2022 mantenía un patrimonio de RD\$66,8 millones representando un 0,2% del total de fondos abiertos de similar orientación.

	Abr-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Abr-22	Jul-22
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa

## NOMENCLATURA

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

### CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

*Las clasificaciones de riesgo de FellerRate 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 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, FellerRate 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 FellerRate 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.*