

Riesgo	11.May.2023	24.Ene.2024
Calificación	AA-af	AA-af

* Detalle de calificaciones en Anexo.

FUNDAMENTOS

La calificación asignada a Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (SVAF-001) se sustenta en la consolidación de buenos resultados, el buen nivel de estructura para la gestión y control de los recursos manejados, además de sus completos manuales y políticas internas. La calificación incorpora el respaldo de su grupo controlador, que cuenta con amplios conocimientos de la industria financiera dominicana. Como contrapartida, considera el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

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

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

El Consejo de Administración es el responsable de la gestión de la Administradora. Excel cuenta con manuales en donde detallan explícitamente las funciones y procedimientos para la toma de decisiones y construcción de portafolio. Estos manuales han sido actualizados, además han fortalecido sus estructuras de acuerdo con sus nuevos negocios y las nuevas exigencias regulatorias.

La toma de decisiones de inversión es realizada por el Consejo de Administración y los Comités de Inversiones, según lo estipulado en el reglamento interno de cada fondo y sus manuales internos. En los Comités de Inversiones se identifican y analizan las oportunidades de inversión y se recomiendan y aprueban las estrategias y lineamientos para la toma de decisiones en la formación de carteras, además del seguimiento de los portafolios de inversiones. El proceso es diferenciado según el tipo de activos bajo administración. La valorización de las inversiones se realiza de acuerdo con la normativa vigente y sus políticas internas.

La Administradora cuenta con diversos manuales de funcionamiento, operación y manejo de riesgos, entre los cuales destacan el Manual de Organización y Funciones, el Manual de Procedimientos y Control Interno, las Normas Internas de Conducta y el Manual Para la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Adicionalmente cuenta con un Manual para la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, que 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 cual están sujetos los funcionarios de la Administradora, así como los canales de denuncia establecidos. También, 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.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com

Durante 2023 la administradora evidenció algunos cambios internos, entre los que destacan cambios de ejecutivos en los cargos de Gerente de Análisis y Control de Riesgos, Oficial de Cumplimiento, Gerente de Cumplimiento.

Con relación a riesgos relacionados con factores ESG, no se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

Al cierre de noviembre de 2023, Excel gestionaba seis fondos de inversión por un monto total de RD\$17.829 millones, (30,9% de crecimiento con relación al cierre de noviembre de 2022). Por otra parte, su participación de mercado ha tenido un alza, pasando de 6,7% al cierre de 2020 a 8,5% al cierre de noviembre de 2023.

Al cierre de noviembre de 2023, la Administradora tuvo una baja en sus ingresos de un 4,1% respecto al mismo cierre de 2022, situándose en RD\$235 millones, explicada principalmente por una caída de 89% en las ganancias por variación cambiaria, que se vio mitigada por un alza en el volumen de comisiones por administración, dado el mayor volumen de activos gestionados. Por otra parte, los gastos disminuyeron un 16,1%, situándose en RD\$140 millones, siendo los sueldos y compensaciones al personal los de mayor relevancia. La baja en gastos con relación al año anterior se explica fundamentalmente por diferencias cambiarias y menores gastos en publicidad. Así, Excel obtuvo una utilidad de RD\$95 millones, un 21,4% superior a la obtenida a noviembre de 2022.

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se tradujo en una mayor inflación a nivel global, que fue combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante 2023 se observó una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que afectó el valor de los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y ello permitió comenzar una desescalada de la tasa de política monetaria. El tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que, dadas las expectativas de evolución tasas locales e internacionales esperamos mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés mayor a la registrada históricamente, su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Buen nivel de estructura para la gestión y control de los recursos manejados.
- Completos manuales que detallan políticas y procedimientos en cuanto a operaciones y gestión de riesgos.
- Grupo controlador que cuenta con amplios conocimientos de la industria financiera dominicana.

RIESGOS

- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

Calificación	Abr-19	Jun-20	May-21	May-22	11-May-23	24-Ene-24
	Aaf	Aaf	A+af	A+af	AA-af	AA-af

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos

	dic-20	dic-21	dic-22	nov-23
Efectivo y Equivalente	79.419	47.710	27.272	13.615
Inversiones	4.479	82.738	171.452	171.669
Otros Activos	11.445	24.244	30.081	58.892
Total Activos	95.343	154.692	228.805	244.176
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	12.152	33.643	37.423	27.770
Total Pasivos	12.152	33.643	37.423	27.770
Patrimonio	83.191	121.049	191.382	216.407
Ingresos	78.162	149.170	232.591	234.532
Gastos	64.950	97.609	137.795	139.507
Utilidad (pérdida) Neta	10.032	37.858	70.333	95.025
Endeudamiento Global*	14,6%	27,8%	19,6%	12,8%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cobertura Operacional**	107,6%	149,6%	163,2%	157,4%
Utilidad sobre Ingresos	12,8%	25,4%	30,2%	40,5%
Comisiones sobre Activos***	1,2%	1,4%	1,6%	1,3%

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Ingresos por comisiones sobre gastos operacionales.

*** Comisiones de administración sobre activos promedio del año anterior y del actual.

NOMENCLATURA

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

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
- Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
- Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Peñailillo – Analista principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.