

7.Dic.2022

Cuotas BBBfa (N)

*Detalle de Calificaciones en Anexo.

EMISIÓN DE CUOTAS

Emisión Total	RD\$6.000.000.000
Programa de Emisiones	Emisión Única
Valor Nominal de la Cuota	RD\$1.000
Vencimiento del Fondo	15 años a partir de la fecha de emisión del Primer Tramo de la Emisión Única

* Emisión única, pudiendo aumentar el patrimonio del Fondo haciendo ampliaciones con cargo al programa de emisiones.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel III (SIVFIC-072) invertirá sus recursos en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a que será 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. Adicionalmente, se espera que tenga una buena generación de flujos. En contrapartida, la calificación se sustenta en la moderada diversificación de activos esperada, la larga duración del Fondo, su exposición al negocio inmobiliario y una industria de fondos en vías de consolidación.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo sin cartera para su evaluación.

El Fondo será 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.

El Fondo contempla una emisión total de RD\$6.000 millones, equivalentes a 6 millones de cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$1.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto por colocar será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

El Fondo formará su cartera en el mediano plazo. El reglamento interno estipula un plazo de tres años para cumplir con los límites definidos, contados a partir de la fecha de inicio de la fase operativa, que se dará por iniciada a los 14 meses desde la inscripción en el Registro del Mercado de Valores, o cuando el Fondo alcance un activo administrado igual o mayor a RD\$100 millones y dos aportantes como mínimo.

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno no establece un límite máximo de inversión en un mismo bien inmueble. No obstante, si existen límites de ocupación de activos por un mismo inquilino.

Se espera una buena liquidez de cartera, la cual estará dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Adicionalmente, podrá incrementarse con los intereses generados en las inversiones en valores de oferta pública.

El reglamento establece como *benchmark*, para comparar el desempeño del Fondo, la Tasa de Interés Activa en moneda nacional preferencial para el sector hipotecario y/o desarrollo de la banca múltiple, calculada y publicada mensualmente por el Banco Central. La comparación de la tasa de rendimiento del Fondo con el benchmark se realizará de manera mensual y se informará como un hecho relevante.

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse por hasta un 30% de su patrimonio. Este endeudamiento podrá realizarse en dólares estadounidenses o pesos dominicanos, a una tasa máxima que no podrá ser superior a 5% anual sobre la tasa de interés activa para créditos en pesos dominicanos o dólares de los Estados Unidos de América de los bancos múltiples del mercado local.

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de emisión. El plazo del Fondo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación. El Fondo puede liquidarse anticipadamente por diferentes causas señaladas en su reglamento interno.

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

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

RIESGOS

- Fondo sin cartera para evaluación.
- Moderada diversificación esperada en el mediano plazo.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en inmuebles que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel III (FIC Inmobiliario Excel III) 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 en grado de inversión.

Por otra parte, el reglamento establece como *benchmark*, para comparar el desempeño del Fondo, la Tasa de Interés Activa en moneda nacional preferencial para el sector hipotecario y/o desarrollo de la banca múltiple, calculada y publicada mensualmente por el Banco Central de la República Dominicana. La comparación de la tasa de rendimiento del Fondo con el *benchmark* se realizará de manera mensual y se informará como un Hecho Relevante.

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 terrenos. Hasta un 40% puede estar invertido en documentos que representen usufructo de bienes inmuebles y hasta un 20% del portafolio en concesiones administrativas. También existen algunos limitantes reglamentarios según el sector económico de los inmuebles, los cuales están detallados en el reglamento interno del Fondo.

- 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.
- El Fondo podrá poseer hasta el 20% de su portafolio de inversión en valores de oferta pública emitidos por sociedades vinculadas a Excel. Para aquellos valores de renta fija de emisores vinculados a Excel en las que el Fondo invierta, deberán poseer una calificación de riesgo en grado de inversión.
- No pueden adquirir, alquilar, usufructuar, utilizar o explotar los inmuebles del Fondo miembros del Consejo de Administración, ejecutivos, empleados o relacionados a SAFI Excel.
- La sociedad administradora podrá efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles del Fondo, siempre y cuando el costo acumulado de los últimos 12 meses no exceda el 25% del valor del inmueble ni el 25% del valor del activo del fondo.
- El Fondo debe mantener una reserva de liquidez de entre un 0,025% hasta un 5% del 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.

Adicionalmente, el reglamento interno del Fondo detalla la inversión por tipo de inmueble.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Fondo sin cartera para evaluación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel III contempla una emisión total de RD\$6.000 millones, equivalentes a 6 millones de cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$1.000 cada una, distribuida en múltiples tramos, donde cada monto por colocar será determinado en el respectivo aviso de colocación primario.

El Fondo podrá emitir hasta completar el monto total dentro de su plazo de vigencia.

MADURACIÓN DE LA CARTERA EN EL MEDIANO PLAZO

El Fondo contará con una fase preoperativa, de hasta 14 meses a partir de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores, o cuando el Fondo alcance un activo administrado igual o mayor a RD\$100 millones y dos aportantes como mínimo. Este periodo podrá ser

prorrogado por única vez por hasta 6 meses adicionales por la SIMV, previa solicitud debidamente fundamentada por la administradora. En este periodo los recursos del Fondo estarán invertidos en valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central de la República Dominicana, en depósitos de entidades de intermediación financiera nacionales y en valores de renta fija inscritos en el Registro del Mercado de Valores, cuyo vencimiento sea menor a un año. Dichas inversiones deben contar con **calificación de riesgo grado de inversión ("BBB-" o superior)**.

En caso de no alcanzar los requisitos de la fase operativa en el plazo establecido y agotada la prórroga otorgada por la SIMV, será suspendida la autorización del Fondo y se procederá a su liquidación, siguiendo el procedimiento de liquidación anticipada establecido en la normativa vigente.

Adicionalmente, el reglamento interno estipula un período de adecuación de hasta 3 años, contados a partir de la fecha de inicio de la fase operativa, para el cumplimiento de los límites definidos. No obstante, dicho plazo podrá ser prorrogado de manera excepcional por el CNMV, previa solicitud por parte de la Administradora acompañada de un estudio de factibilidad que sustente la medida requerida. En caso de ser otorgada la prórroga, no podrá exceder el plazo de 2 años.

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno no establece un límite máximo de inversión en un mismo bien inmueble. No obstante, si existen límites de ocupación por un mismo inquilino.

BUENA GENERACION DE FLUJOS ESPERADA

La liquidez esperada de la cartera es buena, la cual estará dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Adicionalmente, podrá incrementarse con los intereses generados en las inversiones en valores de oferta pública.

En caso de que el Fondo obtenga beneficios, éstos podrán ser distribuidos parcial o totalmente de manera trimestral considerando como fecha de corte el día hábil anterior al pago efectivo de los dividendos. El pago se realizará dentro de los quince días calendario posteriores al cierre trimestral, mediante crédito automático a la cuenta bancaria de los aportantes, designada por estos últimos, a través del Agente de Pago, CEVALDOM quien será el encargado de realizar esta distribución.

Asimismo, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir sobre la distribución de dividendos y el monto de estos según generación y monto de beneficios líquidos, procedencia de los beneficios, liquidez del Fondo, condiciones de mercado, entre otros. La decisión de distribución o no de los beneficios será informada como un hecho relevante.

MODERADO ENDEUDAMIENTO PERMITIDO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 30% del patrimonio. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no podrán otorgarse como garantías por los préstamos incurridos.

El Fondo podrá endeudarse en dólares estadounidenses o en pesos dominicanos, siempre que su plazo no sobrepase la fecha de vencimiento del Fondo. Dichos financiamientos deberán ser otorgados por entidades de intermediación financiera nacionales y/o extranjeras, reguladas por la Superintendencia de Bancos de República Dominicana o su equivalente en el extranjero.

La tasa máxima a la que podrá endeudarse el Fondo no podrá ser superior a 5% anual sobre la tasa de interés activa para créditos en pesos dominicanos o dólares de los Estados Unidos de América de los bancos múltiples del mercado local.

VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de emisión. El plazo del Fondo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación. El Fondo puede liquidarse anticipadamente por diferentes causas señaladas en su reglamento interno.

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 de los Comités 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.

Los Comités de Inversiones de cada fondo son los responsables de evaluar y recomendar las decisiones de inversión de los recursos del fondo a los Administradores de los Fondos, aprobando lineamientos y políticas para la toma de decisiones de inversión bajo sus tres lineamientos principales: Autonomía, Independencia y Separación. Los comités están integrados 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.

La Gerencia Senior de Finanzas Corporativas es la encargada 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 los Administradores de Fondos, quienes se encargan de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con lo determinado en los Comités 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.

A juicio de Feller Rate, la Administradora posee una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la industria financiera de República Dominicana. Durante 2022, se efectuaron cambios en los puestos de Director de Gestión de Portafolios, Gerente Senior de Mercadeo, Director de Operaciones y Ejecutivo de Control Interno. Además, se modificó la composición del

Consejo de Administración y de los Comités de Inversión de los Fondos Abiertos Liquidez Excel y Liquidez Excel-Dólares.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

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.

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.

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 será Excel Puesto de Bolsa, relacionado al grupo controlador. Este Puesto de Bolsa también funge como Promotor Jurídico de las cuotas de fondos abiertos.

También cumplirá 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 mantendrá 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: actuar con profesionalismo y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información.
- Confidencialidad de la información: velar por la absoluta confidencialidad de la información privilegiada.
- Suministro de información a aportantes: entregar toda la información que se considere relevante para la toma de decisiones de inversión de manera veraz, clara, precisa, suficiente y oportuna.

Con el objeto de evitar tener una inversión que pueda generar un conflicto, todos los miembros del Consejo de Administración, Comité de Inversiones y otros Comités de Apoyo, como todos los empleados, deberán reportar las inversiones personales que realicen en el mercado de valores dominicano, al iniciar su trabajo en Excel 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 2022, los ingresos por comisiones crecieron 54,5% en comparación al cierre de 2021, alcanzando RD\$221 millones, producto del aumento de los activos administrados. Por otra parte, sus gastos crecieron un 40,2% totalizando RD\$134 millones, esto por mayores gastos por sueldos, compensaciones, publicidad y otros servicios contratados. Así, alcanzó un resultado operacional de RD\$87,1 millones, 83,1% mayor a lo reportado en 2021. Por su parte, los ingresos financieros tuvieron un alza de 93,0%. Con todo, el beneficio final del periodo luego de impuestos fue de RD\$70,3 millones, en tanto que el año 2021 habían logrado RD\$37,8 millones.

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 y la suscripción de una póliza de seguros emitido por Seguros Reservas.

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 ADMINISTRADORA

Al cierre de septiembre de 2023, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$15.787 millones (15,9% de crecimiento con relación al cierre de septiembre de 2022). Por otra parte, su participación de mercado ha tenido un alza, pasando de 6,5% al cierre de septiembre de 2020 a 9,0% al cierre de septiembre de 2023. 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 "A+fa". A septiembre de 2023 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 59 millones, representando un 9,5% del total de fondos cerrados de similar orientación en dólares, 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 **"BBB+fa"**. A septiembre de 2023 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 146,8 millones, representando un 23,5% del total de fondos cerrados de similar orientación en dólares.

- 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 septiembre de 2023 mantenía un patrimonio de RD\$ 1.003 millones representando un 7,2% 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 septiembre de 2023 mantenía un patrimonio de US\$27 millones representando un 18,3% 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 septiembre de 2023 mantenía un patrimonio de RD\$ 648 millones representando un 1,7% del segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades denominados en pesos.
- 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. Al cierre de septiembre de 2023 mantenía un patrimonio de RD\$899 millones representando un 10,2% del total de fondos abiertos de similar orientación en pesos.

Cuotas

7-Dic-23

BBBfa (N)

NOMENCLATURA

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

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO

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

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

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

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.