

26.Ago.2024

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

Fuente: Información elaborada por Feller Rate en base al borrador del reglamento interno del Fondo proporcionado por la Administradora.

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

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel IV tiene como objeto generar ingresos periódicos a corto plazo a través de la venta, alquiler o arrendamiento de los bienes inmuebles, así como ganancias de capital a largo plazo mediante la generación de plusvalías, pudiendo invertir en activos inmobiliarios de carácter comercial, industrial, de oficinas u orientados a cualquier sector económico, a excepción de las viviendas.

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a que será gestionado por una administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos, que posee completos y detallados manuales de políticas y procedimientos para un correcto manejo de recursos de terceros. Adicionalmente, se espera que tenga una buena capacidad de generación de flujos. En contrapartida, la calificación se sustenta en la baja diversificación esperada, en la exposición al negocio inmobiliario, el moderado nivel de endeudamiento permitido, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el valor de los activos.

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., la cual mantiene una calificación "AA-af" otorgada por Feller Rate. Actualmente gestiona siete fondos de inversión, además de contar con la autorización para administrar un fondo de inversión adicional. 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 patrimonio igual o mayor a RD\$100 millones y dos aportantes como mínimo.

Se espera que el Fondo cuente con una baja diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 50% de su portafolio en un mismo bien inmueble.

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.

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 30% del patrimonio. La moneda para la contratación de endeudamiento del Fondo podrá ser en pesos dominicanos o dólares estadounidenses, y de largo plazo, siempre que el plazo de los financiamientos no exceda el vencimiento del Fondo.

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

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com

Fondo con el *benchmark* se realizará de manera mensual, una vez que el Fondo entre en fase operativa, y se informará como Hecho Relevante.

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de emisión del primer tramo de la emisión única del programa de emisiones. El plazo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

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 los últimos dos años se ha observado 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 algunos 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. Por su parte, 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, que se explica por las condiciones de baja liquidez actuales en el mercado financiero. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Gestión de Excel, administradora con un alto nivel de estructura para la gestión y control de los recursos que administra.
- Equipos suficientes para la gestión de fondos, control y seguimiento.
- Cartera esperada con buena capacidad de generación de flujos.

RIESGOS

- Fondo sin cartera para evaluación.
- Baja diversificación esperada en el mediano plazo.
- Moderado endeudamiento permitido.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

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 IV tiene como objeto generar ingresos periódicos a corto plazo a través de la venta, alquiler o arrendamiento de los bienes inmuebles, así como ganancias de capital a largo plazo mediante la generación de plusvalías, pudiendo invertir en activos inmobiliarios de carácter comercial, industrial, de oficinas u orientados a cualquier sector económico, a excepción de las viviendas.

Asimismo, el Fondo podrá invertir en bienes inmuebles sin edificaciones (terrenos), con la finalidad de obtener rentas o ganancias por la plusvalía, pero no podrá ejecutar construcciones sobre éstos.

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, una vez que el Fondo entre en fase operativa, y se informará como 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 activos inmobiliarios objetivo de inversión.
- Al menos el 50% del portafolio deberá estar invertido en bienes inmuebles.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en documentos que representen usufructo sobre bienes inmuebles.
- Hasta un 20% del portafolio podrá estar invertido en concesiones administrativas sobre bienes inmuebles.
- Hasta un 50% del portafolio podrá estar invertido en terrenos.
- Hasta un 50% del portafolio podrá estar invertido en un mismo activo inmobiliario.
- Ningún inquilino podrá concentrar más del 40% de los ingresos totales del Fondo.
- Los contratos de alquiler de los inmuebles que formarán parte del portafolio de inversión del Fondo podrán estar expresados en dólares de los Estados Unidos de América, o bien indexados a esta moneda.
- Hasta un 100% del portafolio podrá estar invertido en inmuebles comerciales o corporativos (oficinas).
- Hasta un 90% del portafolio podrá estar invertido en naves industriales.
- Hasta un 80% del portafolio podrá estar invertido en inmuebles del sector turismo.
- La Administradora podrá efectuar con cargo al Fondo, reparaciones, remodelaciones y mejoras a los bienes inmuebles, cuyo costo acumulado de los últimos 12 meses no debe superar el 25% del valor del inmueble ni el 25% del valor del activo del Fondo.
- La Administradora podrá realizar ampliaciones con cargo al Fondo por un porcentaje que supere el 25% del valor del inmueble, siempre y cuando se cumpla con estudios

de factibilidad y viabilidad financiera, aprobación de la asamblea general de aportantes, que el monto de la ampliación no supere el 100% del valor de la última tasación del inmueble, entre otros requisitos.

- Al menos un 60% del portafolio deberán ser inversiones en pesos dominicanos y hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en dólares estadounidenses.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en instrumentos financieros.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en depósitos de instituciones de intermediación financiera.
- Hasta un 35% del portafolio podrá estar invertido en valores de renta fija (bonos y/o papeles comerciales)
- Hasta un 20% del portafolio podrá estar invertido en valores de renta fija emitidos por fideicomisos de oferta pública o cuotas de participación de fondos abiertos o cerrados.
- Hasta un 40% del portafolio podrá estar invertido en instrumentos emitidos por organismos multilaterales, Ministerio de Hacienda o Banco Central de la República Dominicana.
- Hasta un 20% del portafolio podrá estar invertido en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad o grupo económico y financiero.
- Hasta un 20% del portafolio podrá estar invertido en valores de oferta pública emitidos por sociedades vinculadas a la administradora, siempre y cuando cuenten con una calificación de riesgo en grado de inversión.
- El Fondo no podrá invertir en valores de renta fija ni de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del Comité de Inversiones.
- La Administradora y sus personas vinculadas no podrán adquirir, arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, de manera directa o indirecta, los bienes, derechos u otros activos de los fondos que administren.
- La política de liquidez del Fondo indica que éste deberá mantener un mínimo de 0,025% y hasta un 5% de su patrimonio neto invertido en cuentas de ahorro o corriente, depósitos a un plazo igual o menor de 90 días, o en cuotas de participación de fondos abiertos de corto plazo, sin pactos de permanencia. Asimismo, podrá mantener hasta el 50% de la liquidez en una misma institución o grupo financiero.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Fondo sin cartera para evaluación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel IV 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.

MADURACIÓN DE LA CARTERA EN EL MEDIANO PLAZO

El Fondo cuenta 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 el Superintendente del Mercado de Valores, por única vez por hasta 6 meses, previa solicitud debidamente fundamentada por la sociedad administradora.

Durante la fase preoperativa, los recursos del Fondo sólo podrán estar invertidos en depósitos en entidades de intermediación financiera del sistema financiero nacional con una calificación de riesgo mínima de grado de inversión, en valores de renta fija emitidos por el Gobierno Central y/o Banco Central, o en valores de renta fija inscritos en el Registro del Mercado de Valores con calificación de riesgo mínima de grado de inversión, cuyo vencimiento sea menor a un año.

El reglamento interno estipula un plazo de 3 años, posterior a la fase preoperativa, para que el Fondo esté completamente adecuado a la política de inversión. Este periodo podrá ser prorrogado por hasta un plazo de 2 años, de manera excepcional, por el Consejo Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud por parte de la administradora debidamente motivada y acompañada de un estudio de factibilidad que sustente la medida requerida.

En caso de no alcanzar los requisitos de la fase operativa en el plazo establecido para la fase preoperativa 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.

Se espera que el Fondo cuente con una baja diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 50% de su portafolio en un mismo bien inmueble.

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, siendo el último día del trimestre la fecha para determinar el pago. Este se realizará dentro de los quince días calendario posteriores al cierre trimestral.

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. 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. La moneda para la contratación de endeudamiento del Fondo podrá ser en pesos dominicanos o dólares estadounidenses, y de largo plazo, siempre que el plazo de los financiamientos no exceda el vencimiento del Fondo.

Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo no podrán, en ningún caso, ser objeto de garantías por los préstamos incurridos.

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, publicada por el Banco Central de la República Dominicana.

VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de emisión del primer tramo de la emisión única del programa de emisiones. El plazo 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

Administradora posee un alto 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 administradora. Dentro de sus principales funciones se encuentra el control periódico de la gestión ordinaria de la entidad, aprobar los procesos de evaluación anual de los miembros de la alta gerencia, aprobar políticas de la sociedad, mantener informada a la SIMV de situaciones, eventos o problemas que pudieran afectar significativamente la sociedad, aprobar los objetivos de la gestión de riesgos y sus manuales o políticas asociadas, además de todas las responsabilidades que señala la ley.

El Comité de Cumplimiento PLAFT revisa los procedimientos, normas y controles implementados con relación a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Propone al Consejo de Administración medidas para mitigar este tipo de riesgos, analiza las denuncias presentadas por los canales internos e incorpora a las políticas internas medidas que sirvan para la detección de futuras operaciones. Decide sobre acciones de desvinculación de clientes o empleados envueltos en operaciones de alto riesgo, o violaciones a los códigos de ética o procedimientos establecidos para la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (PLAFT), así como también verifica el cumplimiento y los resultados obtenidos de la aplicación de los programas de PLAFT.

El Gerente 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. Supervisa la implementación de sistemas de control para el seguimiento continuo de operaciones de clientes, detectando tendencias o cambios abruptos y coordinando la elaboración de reportes de actividades sospechosas al regulador cuando sea necesario. También debe supervisar la elaboración del plan operativo anual en base a la normativa vigente, promoviendo su difusión con capacitaciones. Además, debe monitorear la vinculación de clientes, proveedores y

empleados a la empresa conforme a las políticas de PLAFT, evaluando situaciones especiales y proponiendo soluciones cuando sea necesario, garantizando su resguardo, como lo establece la normativa vigente. Finalmente, debe supervisar el cumplimiento adecuado de la comunicación con los organismos reguladores.

El Oficial de Cumplimiento se encarga de diseñar el programa de PLAFT, según las disposiciones indicadas en la normativa vigente y en los requerimientos internos. Entre sus tareas está promover el conocimiento y cumplimiento de la legislación actual, elaborar y analizar reportes de actividades sospechosas y elaborar reportes sobre éstas para remitir al regulador y a la Unidad de Análisis Financiero (UAF), así como también realizar una autoevaluación anual de cumplimiento del programa PLAFT. Además, debe elaborar una matriz de riesgos a ser aplicada para cada cliente en las condiciones que señalan las normas vigentes de PLAFT.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio debe interactuar y mantener las relaciones periódicas con el auditor externo, recibir el informe final de auditoría de cuentas y estudiar los estados financieros de la sociedad para someterlos a consideración del Consejo de Administración, así como también velar porque los criterios contables vigentes en cada momento se apliquen adecuadamente en la elaboración de los estados financieros que el Consejo de Administración presenta a la asamblea de accionistas, y en la preparación de información interna confiable para la toma de decisiones.

El Ejecutivo de Control Interno debe revisar y controlar que las leyes, reglamentos, normas y disposiciones de carácter interno, sean aplicadas correctamente dentro de la Administradora y los fondos que esta gestione. Además, debe verificar que las recomendaciones de la SIMV y los auditores externos de la sociedad administradora sean atendidas oportunamente. También debe encargarse de la contratación de profesionales o firmas de profesionales para la tasación de activos de fondos cerrados y revisar las tasaciones que realicen sobre los activos de los fondos administrados al momento de su enajenación. Adicionalmente, debe elaborar dentro de los primeros quince días calendario de cada año un programa de actividades, que contendrá los lineamientos generales de la función de vigilancia, seguimiento y evaluación de la gestión corporativa en los sistemas financieros, administrativos y operativos, para asegurar de forma razonable la consecución de los objetivos de la Administradora y de cada fondo administrado.

El Comité de Riesgos asiste al Consejo de Administración en las tareas relacionadas a la gestión de riesgos. Se encarga de reportar el análisis de sensibilidad de valor de la entidad y sus factores de riesgos a los accionistas, así como también aprobar los excesos a los límites de exposición de los distintos tipos de riesgos y entre distintas unidades de negociación. También debe analizar y evaluar los sistemas y herramientas de identificación y control de riesgos de la sociedad y formular iniciativas de mejora que considere necesarias sobre la infraestructura y los sistemas internos de control y gestión de los riesgos.

El Comité Nombramiento y Remuneraciones debe apoyar al Consejo de Administración en materias asociadas a nombramientos y remuneración de los miembros del consejo de administración y de la alta gerencia. Propone perfiles y criterios que deben seguirse para la composición del Consejo. Debe asegurar la observancia de la política de remuneración de los miembros del Consejo de Administración, alta gerencia, así como la transparencia y revelación de sus retribuciones. Informa aquellos casos de miembros que puedan afectar negativamente el funcionamiento del Consejo de Administración o reputación de la sociedad y, en particular, cuando se incurra en alguno de los supuestos de incompatibilidad, inhabilidad o prohibición legal.

El Comité de Inversiones supervisa al Administrador de Fondos en lo referente a actividades de inversión, define los tipos de riesgo a los que se encuentran sujetas las

inversiones de los fondos de inversión administrados y los mecanismos para su cuantificación, administración y control, además de monitorear los principales riesgos de mercado. Además, debe identificar, analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas de acuerdo con los lineamientos y políticas de inversión de cada fondo gestionado. Entre otras obligaciones, debe evaluar y dar seguimiento a los activos que integran el portafolio de inversión del fondo, así como también aprobar el monto o porcentaje de los rendimientos o dividendos que serán distribuidos a los aportantes.

El Gerente General es el encargado 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 el Consejo de Administración. Debe representar a la empresa ante toda clase de autoridades, entidades y personas, aprobar la adquisición y contratación de los bienes y servicios necesarios para la ejecución de las actividades y operaciones de la empresa, así como también comunicar a la SIMV los hechos relevantes, así como la información calificada de reservada y otras comunicaciones. 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.

Del Gerente General dependen: (i) el Gerente de Proyectos y Fundación, quien es el encargado de planificar y liderar proyectos relacionados con la Gerencia General y la Fundación, así como proveer apoyo en todos los requerimientos directos de Presidencia; (ii) el Gerente Senior Finanzas Corporativas quien es el encargado de planificar, estructurar y dirigir los procesos de conformación de los fondos de inversión y sus portafolios de inversión.

El Área de Negocios está compuesta por la Administrador de Fondos Cerrados, Analista de Inversiones, Analista de Gestión de Inmuebles, Administrador de Fondos Abiertos, Trader Mesa de Dinero, Analista Inter Office y Promotor de Fondos de Inversión, 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. Por su parte, el Promotor de Fondos de Inversión, es 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.

VP de Administración es responsable de la dirección, control y evaluación del funcionamiento y actividades de las áreas administrativas, en línea con las políticas, planes y estrategias aprobadas, garantizando que los procedimientos y políticas se lleven a cabo dentro del marco de la ley y que se obtengan los objetivos propuestos por la Administradora, sobre la base de una organización y administración eficientes de los riesgos de la entidad, con un buen desempeño de esta.

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 un alto nivel de estructuras para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la industria financiera de República Dominicana. Durante 2023 y 2024 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, así como también la actualización de algunos de sus manuales y

políticas internas. Adicionalmente, cambiaron sus oficinas de edificio permitiéndoles incrementar su espacio de trabajo disponible, mejorando sus instalaciones.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

De acuerdo con lo señalado en el reglamento interno del Fondo, en adición a los criterios establecidos para la selección de las inversiones, la Administradora se regirá por la elección de inmuebles ubicados en proyectos o condominios que adopten buenas prácticas de gobierno corporativo y cuenten con políticas de sostenibilidad y responsabilidad social empresarial. Asimismo, Excel adoptará criterios de inversión socialmente responsable (ISR) en la toma de decisiones financieras, los cuales incluyen seis principios:

- Incorporar los factores ESG en los procesos de análisis y de adopción de decisiones en materia de inversiones.
- Actuar como propietarios activos incorporando los factores ESG en sus políticas de inversión.
- Exigir a los condominios en los que inviertan, que publiquen la información apropiada sobre las cuestiones ESG.
- Promover la aceptación y aplicación de los Principios de ISR entre la comunidad inversora.
- Colaborar entre sí para mejorar la eficacia en la aplicación de los Principios.
- Informar sobre los progresos que obtengan en la aplicación de los Principios.

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 particular para Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel IV, los criterios que evaluará el Comité de Inversiones para la selección de activos inmobiliarios son: ubicación, desarrollos de la zona, uso actual, uso potencial, accesos y servicios, estado del inmueble y su estructura, valor físico de referencia, etapa del ciclo de vida del inmueble, valor comercial del inmueble, nivel y tipo de mantenimiento que requiere, situación legal del inmueble, entre otros. Asimismo, para la evaluación de los inquilinos se considerará su capacidad financiera de pago de los alquileres, debida diligencia legal y en temas de prevención de lavado de activos, entre otros.

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

En 2024 se actualizaron manuales y estructuras internas, redefiniendo algunos roles y reforzando las áreas de control interno.

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.

La valorización de las inversiones que realice el Fondo se realizará conforme a la normativa vigente aplicable, en específico según lo establecido en la Norma que establece los Criterios sobre la Valorización de las Inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos (R-CNV-2014-17-MV), o cualquier otra que disponga el Consejo Nacional del Mercado de Valores o la SIMV.

Por otra parte, los bienes inmuebles en los que invierta el Fondo serán valorados de forma anual mediante una tasación a ser realizada por profesionales debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido y aceptado por la Superintendencia. Los contratos de usufructo y las concesiones administrativas sobre bienes inmuebles serán valorados considerando los flujos descontados que estos devengan siempre en apego a lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

El agente colocador de las cuotas será Excel Puesto de Bolsa, S.A. También cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM - Depósito Centralizado De Valores, S.A., como agente de custodia de las inversiones del Fondo y agente de pago.

Asimismo, las cuotas del Fondo serán colocadas en el mercado primario y negociadas en el mercado secundario a través de la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD).

Adicionalmente, Excel mantendrá la custodia de los títulos físicos de los inmuebles del Fondo en la empresa Jiménez Peña, S.A.S.

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 2023, los ingresos por comisiones crecieron 8,6% en comparación al cierre de 2022, alcanzando RD\$240 millones. Por otra parte, sus gastos crecieron un 13,5% totalizando RD\$154 millones, esto por mayores gastos por sueldos, que fueron en

parte mitigados por menores gastos en publicidad. Así, alcanzó un resultado operacional de RD\$86,5 en línea con lo generado en 2022. Por su parte, los ingresos financieros tuvieron un alza de 50%. Con todo, el beneficio final del periodo luego de impuestos fue de RD\$74,4 millones, por sobre lo alcanzado en 2022 que llegaba a RD\$70,3 millones.

Al cierre de mayo de 2024 la Administradora alcanzó ingresos por RD\$148 millones, incrementándose un 41,0% con relación a igual fecha del año 2023, en tanto que sus gastos crecieron en una proporción similar. Con todo, la utilidad a ese cierre llegó a los RD\$64,9 millones un 39% por sobre el cierre de mayo de 2023.

El 14 de abril de 2023, en asamblea general de accionistas se aprobó la distribución de dividendos por un monto de RD\$70 millones, los que fueron pagados a los accionistas en efectivo. Posteriormente, el 12 de junio de 2023 se aprobó el incremento del capital autorizado de RD\$50 millones a RD\$100 millones, mediante la capitalización de utilidades acumuladas.

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 julio de 2024, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$18.036 millones (18,1% de crecimiento con relación al cierre de julio 2023). Por otra parte, su participación de mercado ha tenido una caída en los últimos años, producto del fuerte incremento de la industria, pasando de 8,7% al cierre de diciembre 2021 a 6,8% al cierre de julio 2024.

Actualmente la administradora mantiene 7 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 julio de 2024 alcanzó un patrimonio neto de US\$60,8 millones, representando un 9,3% 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 "Afa". A julio de

2024 alcanzó un patrimonio neto de US\$151 millones, representando un 23,3% del total de fondos cerrados de similar orientación.

- Fondo de Inversión Abierto Liquidez Excel, orientado a la inversión en instrumentos de renta fija y variable, y certificado de depósitos, principalmente a corto y mediano plazo denominados en pesos dominicanos y dólares estadounidenses, emitidos en el mercado local. Al cierre de julio de 2024 mantenía un patrimonio de RD\$1.317 millones representando un 4,2% 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 julio de 2024 mantenía un patrimonio de US\$39 millones representando un 26,4% 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. Al cierre de julio de 2024 mantenía un patrimonio de RD\$701 millones representando un 1,1% 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. Al cierre de julio de 2024 mantenía un patrimonio de RD\$1.090 millones representando un 11,9% del total de fondos abiertos de similar orientación.
- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel III inició sus operaciones en agosto de 2024 y tiene como objetivo 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. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

Adicionalmente, la Administradora mantiene registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores, sin inicio de operaciones, el Fondo de Inversión Cerrado Desarrollo Turístico Excel I.

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 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:

- Ignacio Carrasco - 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.