

26 de julio de 2024

Señor
Ernesto Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad

Atención: Sra. Olga Nivar – Dirección de Oferta Pública

Referencia: Informe Anual Calificación Riesgo - Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I – Hecho Relevante.

Estimados señores:

En cumplimiento con el artículo 22, literal b) del Reglamento que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado R-CNMV2022-10-MV, en relación a nuestro **Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I (SIVFIC-008)**, tenemos a bien informarles que en su revisión anual en el mes de julio 2024 la firma Calificadora de Riesgo Feller Rate ratificó la calificación de riesgo en “A+fa”. La calificación asignada al Fondo se basa en una cartera estable y bien ajustada a los límites reglamentarios, con una sólida generación de flujos provenientes de los alquileres de los inmuebles y un índice ajustado por riesgo superior al de fondos comparables. Además, se destaca la gestión de su administradora, que cuenta con sólidas estructuras y políticas para la gestión de fondos, así como completos y detallados manuales de políticas y procedimientos para un manejo adecuado de los recursos de terceros.

El informe se encuentra anexo a esta comunicación y puede ser consultado en la página web <https://www.excel.com.do/informes/>.

Atentamente,

M. Josellin Cruz
Administrador del Fondo



Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

Registro SIMV: SVAF-001 • Registro Mercantil 28826 SD • RNC 1-30-08800-4

Av. Tiradentes No.32, Ensanche Naco, Santo Domingo, R.D. • Tel. 809-262-4000 • www.excel.com.do

Riesgo	24.Ene.2024	25.Jul.2024
Cuotas	A+fa	A+fa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-22	Dic-23	May-24
Activos administrados (MUS\$)	62.109	60.855	61.084
Patrimonio (MUS\$)	57.894	60.144	60.520
Valor Nominal Cuota (US\$)	115,8	120,3	121,0
Rentabilidad Acumulada Cuota*	7,1%	7,5%	2,3%
Dividendo por Cuota (US\$)**	4,05	4,00	2,00
N° de Cuotas (miles)	500	500	500

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 2023 y EEFF interinos al cierre de mayo de 2024.

*Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

**Acumulados pagados hasta mayo de 2024.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I (SIVFIC-008) invierte sus recursos en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

La calificación "A+fa" asignada al Fondo se sustenta en una cartera estable y ya adecuada a sus límites reglamentarios, con una buena generación de flujos, proveniente de los alquileres de los inmuebles y un mejor índice ajustado que fondos comparables. Además, considera la gestión de su 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. En contrapartida, incorpora la exposición al riesgo inmobiliario -sensible a los ciclos económicos-, una industria de fondos en vías de consolidación y el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

El Fondo es manejado por Excel Sociedad Administradora de Fondos De Inversión S.A. (Excel), primera administradora acreditada en el país, calificada en "AA-af" por Feller Rate. Sus socios fundadores son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del mercado de República Dominicana.

A mayo de 2024 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 60,5 millones, representando cerca de un 9,3% del total de fondos cerrados de similar orientación, siendo el primer fondo inmobiliario que completó su programa de emisiones.

Su cartera está formada por el piso 11 del Edificio Corporativo 20/10, 16 locales del centro comercial Sambil, el Edificio Corporativo de Grupo Humano y parte de sus parqueos, tres edificios interconectados en la Avenida Roberto Pastoriza, además de otro edificio comercial en la misma avenida. También incluye el piso 23 de la Torre Citi en Acrópolis Center y parte del piso 23 de la torre de oficinas del Condominio Blue Mall. La ocupación global de los activos del Fondo alcanza un 96,8%.

La diversificación de cartera se considera moderada. El principal inquilino concentra cerca del 40% de los ingresos del Fondo. Sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un plazo remanente promedio de un año. Por otra parte, el 96,6% de la cartera está invertida en activos inmobiliarios y el porcentaje restante en instrumentos de renta fija del mercado local, cuentas disponibles y otros activos, que corresponden a arrendamientos por cobrar, honorarios y comisiones por colocación.

El Fondo cuenta con una buena liquidez proveniente de los alquileres de los bienes raíces, los que le permitieron entregar dividendos de US\$4,0 por cuota durante el año 2023 y US\$2,0 por cuota durante el presente año.

Al cierre de mayo de 2024, el Fondo presentó pasivos totales por el 0,9% de su patrimonio, principalmente por alquileres recibidos por adelantado y otras cuentas por pagar. El reglamento interno del Fondo limita su endeudamiento máximo a un 30% del patrimonio neto.

Entre mayo de 2021 y mayo de 2024, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 21,7%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,8%. La rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 66,8% (no anualizada). Con relación a fondos inmobiliarios comparables, el Fondo mantiene un retorno de largo plazo inferior, pero con una menor volatilidad, lo que se traduce en un mejor índice ajustado por riesgo.

El Fondo tiene término establecido para marzo de 2026, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios parte de su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación. No obstante, según la normativa actual es

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

posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes, este plazo pudiera ser modificado.

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

- Cartera ya formada y adecuada a sus límites reglamentarios.
- Buena generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles.
- Mejor índice ajustado por riesgo que fondos comparables.
- Administradora con alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

RIESGOS

- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

| Fondo orientado a la inversión en inmuebles destinados a la renta

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

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

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

- El Fondo deberá mantener como mínimo el 80% de su activo invertido en inmuebles orientados a su objetivo de inversión.
- La inversión máxima del Fondo en un mismo bien inmueble es de un 65% de su patrimonio.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

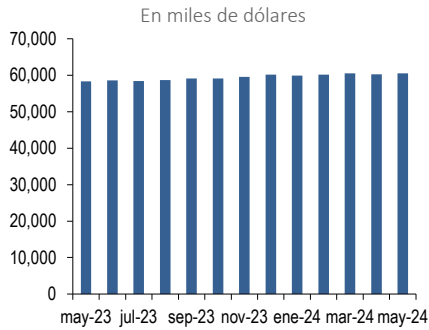


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

- Ningún inquilino podrá superar el 45% de los ingresos del Fondo.
- La sociedad administradora podrá efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles del Fondo, siempre y cuando el costo acumulado de los últimos 12 meses no exceda el 25% del valor del inmueble ni el 25% del valor del activo del Fondo.
- El Fondo deberá mantener un mínimo de 0,025% y un máximo de 5% del patrimonio neto del Fondo invertidos en instrumentos de alta liquidez, o mantenido en caja y equivalentes.
- El Fondo no invertirá directa ni indirectamente en opciones de compra de bienes inmuebles más del 10% de su patrimonio o más del 5% del valor del inmueble.
- El Fondo no invertirá más del 20% del patrimonio en cuentas bancarias o instrumentos financieros. No obstante, este límite podrá excederse temporalmente hasta por un máximo de 6 meses en caso de una desinversión o venta de algún inmueble.
- El Fondo podrá mantener hasta un 5% del portafolio en valores emitidos por personas vinculadas a la administradora, con calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión.

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

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera madura y ya adecuada a sus límites reglamentarios

EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO

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

En marzo de 2016, el FIC Inmobiliario Excel I inició su programa de colocaciones, alcanzando al cierre de mayo de 2024, 500.000 cuotas, con un patrimonio neto de US\$60,5 millones, representando cerca de un 9,3% del segmento de fondos inmobiliarios en dólares.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2023 representan razonablemente la situación financiera de este. Con relación al cierre del año 2022, sus activos alcanzaron US\$60,9 millones, con una disminución de 2,0%, producto de la venta de un activo inmobiliario, baja que fue mitigada por la revalorización del resto de las propiedades. Por su parte, los pasivos alcanzaron US\$0,7 millones, y correspondían fundamentalmente a depósitos y avances por arrendamientos. El beneficio neto del periodo fue de US\$4,3 millones, que representa un alza de 9,8% con relación al año 2022 y se explicó fundamentalmente por mayores flujos de arrendamientos y menores gastos operacionales y financieros.

ACTIVOS POR TIPO DE INSTRUMENTO

A Mayo de 2024

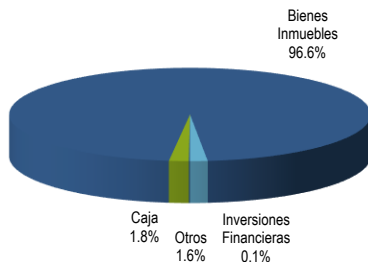


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

CARTERA YA CONFORMADA DE ACUERDO CON SU REGLAMENTO INTERNO

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

- Edificio ubicado en Avenida John F. Kennedy (15.571 mt² de construcción en 3.532 mt² de terreno). Este activo es alquilado a Grupo Humano, relacionado a uno de los controladores de la Administradora.
- En septiembre de 2023 la administradora publicó como hecho relevante la venta de 166 parqueos de este activo a Grupo Humano. La transacción fue realizada a precios de mercado, dejando una utilidad cercana a los US\$100 mil al Fondo.
- Edificio de tres niveles de oficinas interconectados ubicado en Roberto Pastoriza (5.390 mt² de construcción y 4.804 mt² de terreno), alquilado a Costa Rica Contact Center y un edificio de dos niveles como local comercial (543 mt²) alquilado a Gruteco Iluminación.
- Piso 23 de la Torre Citi en Acrópolis Center (1.583 mt²), alquilados a KPMG Dominica. Este activo mantiene una ocupación de 66%.
- Piso 11 Edificio Corporativo 20/10 (721.32mt² construidos y dos lockers), alquilado a Columbus Networks Dominicana y Llorente y Cuenca Dominicana. Este activo mantiene una ocupación de 100%.
- Parte del piso 23 de la torre de oficinas del Condominio Blue Mall (580 mt²) y 19 parqueos. El activo es alquilado en su totalidad a Smart Direct e Inmobiliaria 23-SDQ.
- 16 locales del centro comercial Sambil (1.603 mt²), alquilados a distintos arrendatarios. El activo mantiene una ocupación del 100%.

Con todo, el 96,6 % de la cartera está invertida en activos inmobiliarios y el porcentaje restante en instrumentos de renta fija del mercado local, cuentas disponibles y otros activos, que corresponden a arrendamientos por cobrar, honorarios y comisiones por colocación.

MODERADA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

Al cierre de mayo de 2024, la diversificación de ingresos fue baja, el principal inquilino representa ceca del 40% de los ingresos, en tanto que los 3 mayores inquilinos representaban cerca de un 70% de los ingresos por alquileres. No existe limitación definida respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios y la locación geográfica de los bienes del Fondo. Sin embargo, para la ubicación de los inmuebles se consideró el crecimiento y desarrollo inmobiliario de la zona y las oportunidades de plusvalía que se pudieran generar en el largo plazo. Sus contratos de alquiler son de largo plazo, con un plazo remanente promedio de 1,3 años. La vacancia global de la cartera se considera baja, con una ocupación global de 96,8%.

Por otra parte, del punto de vista geográfico la diversificación se considera amplia, con sus activos ubicados en distintas zonas de la parte central de la ciudad de Santo Domingo.

Complementando ambos criterios, se considera que la cartera de activos mantiene una diversificación moderada.

BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo cuenta con una buena liquidez proveniente de los arriendos de los bienes raíces, que permite el pago de dividendos trimestrales a sus aportantes. No obstante, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir por la distribución de dividendos. En caso de que el Comité decida no distribuir la totalidad de los beneficios líquidos, deberá informarlo como un hecho relevante. En el año 2023 entregaron como dividendos un total de US\$4,00 por cuota y US\$2,0 por cuota durante el presente año (hasta mayo de 2024).

Por otro lado, el reglamento interno establece los límites de endeudamiento, los que podrían llegar a un 10% de su portafolio de inversiones, en un plazo máximo de 48 horas por necesidades de liquidez o a un 30% del patrimonio del Fondo, si es parte de su estrategia.

Al cierre de mayo de 2024, el Fondo presentó pasivos totales por el 0,9% de su patrimonio, principalmente por alquileres recibidos por adelantado y otras cuentas por pagar.

MEJOR INDICE AJUSTADO QUE SEGMENTO COMPARABLE

Entre mayo de 2021 y mayo de 2024, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 21,7%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,8%. La rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 66,8% (no anualizada). Con relación a fondos inmobiliarios comparables, el Fondo mantiene un retorno de largo plazo inferior, pero con una menor volatilidad, lo que se traduce en un mejor índice ajustado por riesgo.

En los últimos tres años, las tasaciones de los bienes inmuebles han aumentado paulatinamente, alcanzando un valor de US\$59 millones al cierre del año 2023, que representa un crecimiento de 1,7% respecto a las tasaciones del año 2022 (ajustado por la venta de los parqueos en US\$2,6 millones).

DURACIÓN DE LA CARTERA APROPIADA AL TÉRMINO DEL FONDO

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

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

La 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

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.

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 del 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.

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.

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 GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo de 2024, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$18.238 millones (20,5% de crecimiento con relación al cierre de mayo 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 7,3% al cierre de mayo 2024. Actualmente la administradora mantiene 6 fondos operativos:

- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, orientado a la inversión en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. Es calificado por Feller Rate en "Afa". A mayo de 2024 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 60,5 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 mayo de 2024 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 150,0 millones, representando un 23,1% del total de fondos cerrados de similar orientación.
- Fondo de Inversión Abierto Liquidez Excel, orientado a la inversión en instrumentos de renta fija y variable, y certificado de depósitos, principalmente a corto y mediano plazo denominados en pesos dominicanos y dólares estadounidenses, emitidos en el mercado local. Al cierre de mayo de 2024 mantenía un patrimonio de RD\$ 1.883 millones representando un 6,0% del segmento de fondos abiertos en pesos de similar orientación.
- Fondo de Inversión Abierto Liquidez Excel-Dólares, orientado a la inversión en instrumentos de renta fija y variable, denominados en dólares estadounidenses, ofertados por entidades de intermediación financiera reguladas. Al cierre de mayo de 2024 mantenía un patrimonio de US\$ 35,6 millones representando un 25,9% 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 mayo de 2024 mantenía un patrimonio de RD\$ 690 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 mayo de 2024 mantenía un patrimonio de RD\$1.050 millones representando un 11,1% del total de fondos abiertos de similar orientación.

	Abr-22	Jul-22	27-Ene-23	27-Jul-23	24-Ene-24	25-Jul-24
Cuotas	Afa	Afa	Afa	A+fa	A+fa	A+fa

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en dólares

	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	May-2024
Efectivo y Equivalente	677.893	740.867	892.656	1.069.703
Inversiones	59.543.565	61.087.563	59.059.833	59.060.044
Otros Activos	530.835	280.582	902.784	954.094
Total Activos	60.752.293	62.109.012	60.855.273	61.083.841
Pasivos Financieros	3.215.520	2.847.752	-	-
Otros Pasivos	1.487.284	1.367.541	711.365	564.133
Total Pasivos	4.702.804	4.215.293	711.365	564.133
Patrimonio	56.049.489	57.893.719	60.143.908	60.519.708
Ingresos	4.335.957	5.415.246	5.674.584	1.993.909
Gastos	1.152.799	1.393.972	1.424.395	618.109
Utilidad (pérdida) Neta	3.003.515	3.869.230	4.250.189	1.375.800
Endeudamiento Global*	8,4%	7,3%	1,2%	0,9%
Endeudamiento Financiero*	5,7%	4,9%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	98,0%	98,4%	97,0%	96,7%
Utilidad sobre Inversiones**	5,1%	6,4%	7,1%	5,6%
Utilidad sobre Ingresos	69,3%	71,5%	74,9%	69,0%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021, 2022 y 2023, y EEFF interinos al cierre de mayo 2024.

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Utilidad final anualizada sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.

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

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

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

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.