

Riesgo	24.Ene.2024	25.Jul.2024
Cuotas	BBB+fa	Afa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-22	Dic-23	May-24
Activos administrados (MUS\$)	143.914	151.023	151.637
Patrimonio (MUS\$)	141.385	149.285	149.997
Valor Nominal Cuota (US\$)	107,9	111,4	112,0
Rentabilidad Acumulada Cuota*	5,6%	7,1%	2,3%
Dividendo por Cuota (US\$)	3,85	4,00	2,00**
N° de Cuotas (miles)	1.310	1.340	1.340

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 2024.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II (SIVFIC-039) invierte sus recursos en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

El alza en la calificación a "Afa" responde al avance de su cartera inmobiliaria, su adecuada diversificación de activos inmobiliarios, su acotada vacancia y un mejor índice ajustado por riesgo 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.

En los últimos cuatro años, el Fondo ha colocado el 67% del programa actual de emisiones. A mayo de 2024 alcanzó un patrimonio neto de US\$150,0 millones, cerca de un 23,1% del total de fondos de similar orientación en dólares.

La cartera inmobiliaria del Fondo ha crecido significativamente y se encuentra en la etapa final de formación. Su cartera actual está formada por el Hotel Embassy Suites en Avenida Tiradentes, 11 pisos de la Torre Roberto Pastoriza, el Edificio MDJT 35, parte del piso 21 y el piso 27 del Condominio de la Torre Blue Mall, 7 locales comerciales en Bella Piazza, el Edificio Corporativo San Martín - Máximo Gómez, una porción del piso 13 y 14 del edificio Corporativo 2015, el Edificio Abraham Lincoln 1061, el Edificio Comercial Abraham Lincoln 1059, 13 locales de Plaza Sambil en Santo Domingo, el piso 13 de la torre de oficinas Corporativo NC, el Edificio Corporativo Nuñez de Cáceres, los pisos 1 y 8 de Sarasota Center, 28 locales comerciales del Amstar Business Center en el Distrito Municipal Turístico Verón-Punta Cana, 3 locales comerciales en Occidental Mall en Santo Domingo y 9 locales comerciales en Centro de Negocios Westpark. La ocupación global alcanzaba un 97,8%. Con todo, el Fondo presenta una adecuada diversificación de su cartera inmobiliaria.

Con todo, al cierre de mayo de 2024, el Fondo mantenía un 90,2% de su activo en inversiones inmobiliarias. El porcentaje restante estaba alocado en cuotas de fondos de inversión (5,8%) y caja en cuentas disponibles y otros activos (4,0%). El Fondo ya se encuentra adecuado a su política de inversiones.

La liquidez de la cartera es buena, está dada por los flujos de efectivo provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Durante el año 2023 pagaron dividendos de US\$ 4,0 por cuota y durante el presente año han distribuido US\$2,0 por cuota adicionalmente.

Al cierre de mayo de 2024, sus pasivos alcanzaron un 1,1% del patrimonio, que correspondían a cuentas operativas. El reglamento interno del Fondo permite un endeudamiento máximo de 30% del patrimonio neto.

Entre mayo de 2021 y mayo de 2024, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 19,6%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,1%. La rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 32% (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.

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

FIC Inmobiliario Excel II tiene un plazo de vencimiento de 10 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del Programa de Emisiones, lo que es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera y preparar su liquidación. No obstante, según la normativa actual es posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes este plazo pudiera ser modificado.

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

- Adecuada diversificación actual de activos inmobiliarios.
- Mejor índice ajustado por riesgo que fondos comparables.
- Acotada vacancia de la cartera inmobiliaria actual.
- 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 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 II (FIC Inmobiliario Excel II) está orientado a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento, en República Dominicana.

Según señala el reglamento interno, el objetivo del Fondo es generar ingresos periódicos a corto plazo a través de la venta, alquiler o arrendamiento de los inmuebles del Fondo, así como ganancias de capital a largo plazo mediante la generación de plusvalías,

invirtiendo en inmuebles de carácter comercial, industrial, de oficinas u orientados a cualquier sector económico, a excepción de viviendas.

De manera de otorgarle liquidez al Fondo, se permite la inversión en valores de oferta pública, como depósitos a plazos o efectivo, con calificación de riesgo igual o superior a "BBB-".

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

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

- Al menos el 60% del portafolio de inversión del Fondo deberá estar invertido en inmuebles objetivo de inversión. Entre los activos inmobiliarios, el Fondo deberá tener al menos 50% del portafolio en bienes inmuebles, pudiendo invertir los activos restantes en documentos que representen usufruto sobre bienes inmuebles y/o concesiones administrativas sobre bienes inmuebles.
- En el momento que el Fondo este totalmente colocado, ningún inquilino podrá concentrar más del 40% de los ingresos totales del Fondo.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en depósitos de instituciones financieras
- Hasta un 35% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija (bonos y/o papeles comerciales)
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija emitidos por fideicomisos o cuotas de participación de Fondos Abiertos o Cerrados.
- No pueden adquirir, alquilar, usufrutuar, utilizar o explotar los inmuebles del Fondo miembros del Consejo de Administración, ejecutivos, empleados o relacionados a SAFI Excel.
- La sociedad administradora podrá efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles del Fondo, siempre y cuando el costo acumulado de los últimos 12 meses no exceda el 25% del valor del inmueble ni el 25% del valor del activo del fondo.
- El Fondo debe mantener una reserva de liquidez de entre un 0,025% hasta un 5% del patrimonio neto del Fondo.
- El Fondo puede endeudarse hasta por el 30% del patrimonio del Fondo.
- En el caso de los valores de oferta pública, la concentración máxima en un emisor será de hasta un 20% de los activos del fondo, exceptuando emisiones del Ministerio de Hacienda de República Dominicana y de organismos multilaterales de los cuales República Dominicana sea miembro.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

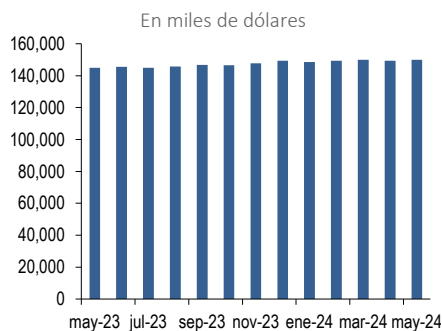


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Fondo con cartera en formación

EVOLUCIÓN DE SU PATRIMONIO

Durante 2021 el Fondo realizó modificaciones a su reglamento interno, duplicando el programa original de emisiones hasta US\$200 millones, además de modificar algunos límites e instrumentos financieros.

El Fondo colocó sus tres primeros tramos durante el año 2019, cinco siguientes durante 2020, cuatro tramos en 2021, seis más en 2022 y una adicional en marzo de 2023, totalizando un 67% del programa actual de emisiones.

A mayo de 2024 alcanzó un patrimonio neto de US\$150,0 millones, cerca de un 23,1% del total de fondos de similar orientación 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. En relación con el cierre del año 2022, sus activos crecieron un 4,9% producto de revalorizaciones de activos. Por su parte, los pasivos alcanzaron US\$1,7 millones y correspondían fundamentalmente a pasivos operacionales. El beneficio neto del periodo fue de US\$10,1 millones, que representa un alza de 40,7% con relación al año 2022, y se explicó fundamentalmente por mayores ingresos por arrendamientos y menores gastos por mantenimiento y reparaciones.

CARTERA EN PROCESO DE FORMACIÓN

La cartera del FIC Inmobiliario Excel II se encuentra en su etapa final de formación, las inversiones inmobiliarias actuales se detallan a continuación:

- Hotel Embassy Suites de 18.147 mt² de construcción. Ubicado en el Complejo Hotelero Silver Sun Gallery, en la Av. Tiradentes esquinas Av. Gustavo Mejía Ricart y Calle Fantino Falco, sector Piantini. Este activo se encuentra alquilado a la compañía que opera el hotel.
- Once pisos de la Torre Roberto Pastoriza, alquilado a varias filiales del Grupo Reservas con una ocupación de 100%.
- Edificio MDJT 35, ubicado en la Calle Manuel de Jesús Troncoso 35 esquina Max Henríquez Ureña, sector Piantini. Comprende 2.136 mt² y 6 niveles. Se encuentra ocupado en su totalidad por Laboratorio Aplicaciones Médicas.
- Torre Blue Mall, comprende una parte del piso 21 del condominio y el piso 27, con una superficie total de 1.647 mt². Los inquilinos en esta torre son Samsung Electronics Latinoamérica, Premier Partners International, Talbot Limited, Banco Sabadell, Constructora Luma, Grupo PVF, McKinsey y Business of AptosRD. Mantiene una ocupación de 100%.
- Bella Piazza, localizado en la Ave. Sarasota 77, Bella Vista. Comprende 7 locales comerciales por un total de 1.114 mt². Sus inquilinos son Jet Pack, Orgánica, Bona, Bombella Studio, Chili's y The Crime. Mantiene una ocupación de 100%.
- Propiedad San Martin, corresponde a un edificio corporativo de 3.758 mt², ubicado en la Avenida San Martín con frente también a la Av. Máximo Gómez. Sus inquilinos son Transperfect Dominican Republic, SRL y Materiales Industriales, SAS. Mantiene una ocupación de 100%.

- Porción del piso 13 y 14 del edificio Corporativo 2015, correspondiente a 880 mt2 de área neta alquilable, 16 parqueos y 2 lockers. Es alquilado en su totalidad a Roig Agro Cacao, S.A. e Inversiones Reservas S.A.
- Edificio Av. Abraham Lincoln 1061 de 550 mt2 de construcción y 1.150 mt2 de terreno. Actualmente es alquilado a Cole S.R.L.
- Edificio Av. Abraham Lincoln 1059, comprende 1.763 mt2 de construcción y 1.384 mt2 de terreno de local comercial. Su inquilino es Jopeca.
- Trece locales de Plaza Sambil en Santo Domingo, por un total de 3.402 mt2 de construcción. Estos locales son alquilados a Altice, Claro Dominicana, Edeeste, Banco Santa Cruz, Asociación Popular de Ahorros y Préstamos, Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos, Super Videomanía, Vimenca y Bravo S.A. Mantienen una ocupación de 100%.
- Piso 13 de la torre de oficinas Corporativo NC, que tiene 321 mt2 de construcción y 10 parqueos. Actualmente se alquila en su totalidad a Soventix Caribbean.
- Edificio de oficinas Núñez Cáceres, con una superficie de 2.123 mt2. Es alquilado en su totalidad a Thoughtfocus, SRL.
- Amstar Business Center, corresponde a 28 locales con una extensión de 3.048 mt2 de construcción y 22.873 mt2 de terreno. Está localizado en la Av Barceló, Kilometro 2 1/2, Distrito Municipal Turístico Verón-Punta Cana, Provincia de la Altagracia. Está alquilado a Amstar DMC, Global Services Offshoring, Grupo Sim, Guzmán García e Hijos, Asesoría & Consultoría, SRL, Embajada de Canadá y Soluciones Empresariales SIM. Mantiene una ocupación de 84%.
- Pisos 1 y 8 de la torre de oficinas del Edificio Sarasota Center correspondiente a 792 m² de área neta alquilable. Estas oficinas son alquiladas a AFP Atlántico, Banco Atlántico de Ahorro y Crédito y General de Seguros, S.A. Mantiene una ocupación de 100%.
- Occidental Mall, comprende 3 locales por un total de 508 mt2 de construcción ubicado en Av. Prolongación 27 de Febrero. Está alquilado a Laboratorio Amadita y Papa John's. Mantiene una ocupación de 82%.
- Centro de Negocios Westpark, correspondiente a 9 locales comerciales por 5.706 mt2. Está ubicado en Av. Tiradentes, esquina Av. Gustavo Mejía Ricart, sector Naco. Sus inquilinos son Banco Múltiple BHD, S. A., Fiduciaria BHD, S. A., Banco Multiple Santa Cruz, Red Nuevos Servicios Financieros S.A. y Salud Bucal SRL. Mantiene una ocupación de 91%.

Con todo, al cierre de mayo de 2024, el Fondo mantenía un 90,2% de su activo en inversiones inmobiliarias. El porcentaje restante estaba alocado en cuotas de fondos de inversión (5,8%) y caja en cuentas disponibles y otros activos (4,0%). El Fondo ya se encuentra adecuado a su política de inversiones.

ADECUADA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

La cartera inmobiliaria del Fondo ha crecido significativamente y se encuentra en la etapa final de conformación de cartera.

Al cierre de mayo de 2024 la parte inmobiliaria mostró una diversificación adecuada. El principal inquilino representa cerca del 26% de los ingresos, en tanto que los 3 mayores inquilinos representaban cerca de un 34% 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

ACTIVOS POR TIPO DE INSTRUMENTO

A mayo de 2024

Activos
Inmob
90.2%

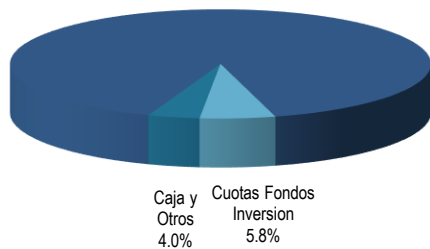


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora

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 estimado promedio de 5,5 años. La vacancia de la cartera actual se considera acotada, con una ocupación global de 97,8%. Con todo, la diversificación por inquilino se considera moderada.

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

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

BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

La liquidez de la cartera es buena, está dada por los flujos de efectivo provenientes de las rentas de los bienes inmuebles.

El Fondo realiza pagos trimestrales de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la aprobación del Comité de Inversiones, materializándose hasta 15 días después del término de cada trimestre. No obstante, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir por la distribución de dividendos. En caso de que el Comité no decida distribuir la totalidad de los beneficios líquidos, deberá informarlo como un hecho relevante. Durante el año 2023 pagaron dividendos de US\$ 4,0 por cuota y durante el presente año (hasta mayo 2024) han distribuido US\$2,0 por cuota adicionalmente.

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

Al cierre de mayo de 2024, sus pasivos alcanzaron un 1,1% del patrimonio, que correspondían a honorarios por pagar, comisiones a la administradora, retenciones de impuestos, depósitos por arrendamientos y otras cuentas por pagar. El reglamento interno del Fondo permite un endeudamiento máximo de 30% del patrimonio neto. No obstante, el Fondo no podrá contratar préstamos con tasas de interés superiores al 2% anual sobre la tasa preferencial para créditos en dólares de los Estados Unidos de América de los bancos múltiples del mercado local.

MEJOR INDICE AJUSTADO QUE SEGMENTO COMPARABLE

Entre mayo de 2021 y mayo de 2024, el Fondo alcanzó una rentabilidad acumulada de 19,6%, que se tradujo en una rentabilidad anualizada de 6,1%. La rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 32% (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 el año 2023 las tasaciones de los bienes inmuebles aumentaron en promedio un 1,6% con relación al año 2022, alcanzando un valor de US\$116,6 millones, que sumados a los activos adquiridos durante ese año, totalizan un valor de cartera inmobiliaria de US\$129,3 millones.

VENCIMIENTO EN EL LARGO PLAZO

FIC Inmobiliario Excel II tiene un plazo de vencimiento de 10 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del Programa de Emisiones, lo que es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera y preparar su liquidación. No obstante, según la normativa actual es posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes este plazo pudiera ser modificado.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

La Administradora posee un 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 los 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-Abr-23	27-Jul-23	24-Ene-24	25-Jul-2024
Cuotas	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBB+fa	BBB+fa	Afa

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en dólares

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	May-24
Efectivo y Equivalente	29.501.453	4.649.307	4.062.914	1.184.024
Inversiones	84.007.535	121.691.475	137.829.452	145.612.117
Otros Activos	2.533.126	17.573.633	9.130.983	4.840.517
Total Activos	116.042.114	143.914.415	151.023.349	151.636.658
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	10.064.744	2.529.187	1.738.650	1.639.417
Total Pasivos	10.064.744	2.529.187	1.738.650	1.639.417
Patrimonio	105.977.370	141.385.228	149.284.699	149.997.241
Ingresos	7.107.608	12.085.739	13.215.396	5.066.750
Gastos	2.443.996	4.941.024	3.164.871	1.674.627
Utilidad (pérdida) Neta	4.663.612	7.144.715	10.050.525	3.392.123
Endeudamiento Global*	9,5%	1,8%	1,2%	1,1%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	72,4%	84,6%	91,3%	96,0%
Utilidad sobre Inversiones**	7,7%	6,9%	7,7%	5,7%
Utilidad sobre Ingresos	65,6%	59,1%	76,1%	66,9%

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 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.