

Riesgo	27.Ene.2023	27.Jul.2023
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

*Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-22	May-23
Activos administrados (MM RD\$)	611	630
Patrimonio (MM RD\$)	604	629
Valor Cuota (RD\$)	1.060,29	1.102,70
Rentabilidad acumulada	6,0%*	4,0%**
N° de Cuotas	570.000	570.000

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF Auditados al cierre de diciembre 2022 e interinos al cierre de mayo 2023.

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

**Rentabilidad acumulada en el año (no anualizada)

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Desarrollo Excel I tiene como objetivo la inversión en valores representativos de deuda y valores representativos de capital, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores (RMV), que tengan como fin el desarrollo de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado. Las Entidades Objeto de Inversión (EOI) en las que invierta el Fondo deberán estar domiciliadas en la República Dominicana, y se pueden desarrollar en cualquier sector de la economía que no sea el financiero.

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo responde a un Fondo con una cartera en proceso de formación y que es manejado por una administradora que posee un alto nivel de estructuras para la gestión de fondos y adecuadas políticas y procedimientos, con equipos suficientes para el control y seguimiento, perteneciendo a un grupo con amplios conocimientos de la industria financiera dominicana. En contrapartida, la calificación considera la larga duración del Fondo, una industria de fondos en vías de consolidación y el escenario de volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo nuevo, en proceso de formación de cartera.

El Fondo es manejado por Excel Sociedad Administradora de Fondos De Inversión S.A. (Excel Fondos), 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.

El Fondo colocó su primer tramo en marzo de 2022, manteniendo al cierre de mayo del presente año 570.000 cuotas, representando un 19% de su programa de emisiones. Al cierre de mayo de 2023, administró un patrimonio total de RD\$629 millones, manteniendo una participación del 1,8% en el segmento de fondos de desarrollo de sociedades denominados en pesos.

Al cierre de mayo de 2023, la cartera se mantenía en proceso de formación, manteniendo sólo inversiones financieras. El activo del Fondo estuvo compuesto por bonos corporativos (50,5%), bonos y notas del Banco Central (25,2%) y cuotas de fondos abiertos (23,9%), mientras que el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (0,4%). Por otra parte, el 100% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en pesos dominicanos, anulando su exposición al tipo de cambio. El reglamento interno estipula un plazo de hasta tres años, posterior a la fase pre-operativa, para el cumplimiento de los límites reglamentarios definidos. Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el largo plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 40% de su portfolio en una misma sociedad.

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario, por lo que la liquidez de la cartera estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos, y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

Al cierre de mayo de 2023, el Fondo exhibió pasivos que representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a honorarios y comisiones por pagar. El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% de su patrimonio. El Fondo no podrá contratar préstamos con tasas de interés superiores a 3% anual sobre la tasa preferencial para créditos en dólares estadounidenses y 5% anual sobre la tasa preferencia para los créditos en pesos dominicanos, ambos de los bancos múltiples del mercado local. Por otra parte, los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo de Inversión

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

podrán otorgarse en garantía de los préstamos contratados bajo ciertas condiciones señaladas en el reglamento interno del Fondo.

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, desde inicio de operaciones hasta el cierre de mayo de 2023 la rentabilidad acumulada (no anualizada), fue de 10,3%.

El Fondo tiene vencimiento en 15 años a partir de la fecha de la emisión del primer tramo del programa. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión.

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante 2023 continuamos observando una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que continúa afectando el valor de los activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, se aprecia que la inflación comienza a ceder y ello ha permitido el comienzo de la desescalada de la tasa de política monetaria. La velocidad de ajuste estará determinada por la trayectoria que tenga la inflación en los próximos meses, así como la evolución del crecimiento económico del país, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Administradora con alto nivel de estructura para la gestión y control de los recursos manejados.
- Grupo controlador con amplios conocimientos de la industria financiera dominicana.

RIESGOS

- Cartera en proceso de formación.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tipo de cambio y tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en emisiones de entidades dominicanas no registradas en el mercado de valores y no pertenecientes al sector financiero

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado Desarrollo Excel I, según lo señalado en su reglamento interno, tiene como objetivo generar rendimientos y preservar y aumentar el capital a mediano y largo plazo principalmente mediante 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. Las EOI en las que invierta el fondo deberán estar domiciliadas en la República Dominicana, y se pueden desarrollar en cualquier sector de la economía que no sea el financiero.

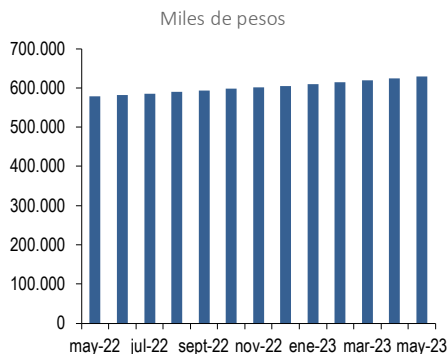
El Fondo puede invertir en EOI mediante deuda directa, deuda subordinada, acciones comunes, acciones preferidas, deuda convertible en acciones, derechos fiduciarios. Estos instrumentos pueden estar denominados en pesos dominicanos o dólares estadounidenses.

El reglamento define como *benchmark* para comparar su desempeño la Tasa de Interés Activa Promedio Ponderada en moneda nacional de los bancos múltiples (TIAPP), calculada y publicada por el Banco Central de la República Dominicana.

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

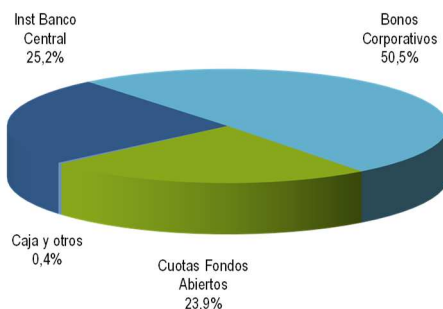
- El Fondo invertirá al menos el 60% del portafolio de inversión en el objeto de inversión descrito.
- Las Entidades Objeto de Inversión (EOI) en que el Fondo invierta pueden estar ubicadas en cualquier destino del territorio nacional. Sin embargo, al menos el 40% de las inversiones realizadas en valores representativos de deuda y valores representativos de capital de las EOI deberán ser en EOI ubicadas en la provincia de Santo Domingo y el Distrito Nacional, pudiendo tener hasta el 60% de esas inversiones en EOI en el resto de las provincias del país.
- El Fondo podrá invertir hasta un máximo de 40% del portafolio del fondo en instrumentos financieros como certificados de depósitos, valores de oferta pública de renta fija, inscritos en el Mercado de Valores de la República Dominicana con calificación de riesgo igual o superior a BBB.
- El Fondo no podrá poseer más del 20% de su portafolio de inversión en cuotas de fondos abiertos o cerrados, o valores de renta variable de fideicomisos y titularizaciones de oferta pública.
- El Fondo no podrá invertir más del 40% del portafolio en bienes inmuebles ya sea terrenos, edificios terminados o documentos que representen el derecho de usufructo sobre bienes inmuebles, así como de concesiones administrativas.
- El costo acumulado de reparaciones, remodelaciones o mejoras de los últimos doce meses no puede superar el 40% del último valor del inmueble.
- Ningún inquilino podrá poseer más de 40% de los ingresos totales del Fondo.
- La sociedad administradora, miembros del comité de inversión, sus ejecutivos y empleados no podrán adquirir, arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, de manera directa o indirecta, los valores o bienes, propiedad del fondo de inversión, ni enajenar o arrendar de los suyos a estos.
- El Fondo no podrá invertir más de 20% del total de su portafolio en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad o grupo económico y financiero. En el caso de Entidades Objeto de Inversión, el límite es de 40% del portafolio.
- Como parte de la gestión de la liquidez, el Fondo deberá mantener entre un 0,005% y un 20% de su patrimonio neto en cuentas bancarias corrientes o de ahorro, certificados de depósito de corto plazo de una entidad de intermediación financiera regulada. Adicionalmente, el Fondo no podrá poseer más del 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o cuentas de ahorro.
- El límite máximo de endeudamiento del fondo será de hasta un 50% del patrimonio cuando este forme parte de la estrategia y funcionamiento de este.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO



COMPOSICIÓN ACTIVOS

A mayo de 2023



Gráficos elaborados por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

En el caso de la inversión en fideicomisos de desarrollo inmobiliario, debe cumplir con una serie de requisitos adicionales detallados en el Reglamento Interno del Fondo.

Los límites señalados no se aplicarán durante la fase pre-operativa, el periodo de adecuación a los límites y de liquidación del Fondo. Durante la fase pre-operativa, los recursos del Fondo podrán estar invertidos 100% en depósitos de entidades financieras locales con una calificación de riesgo no menor a grado de inversión o en valores representativos de deuda del Ministerio de Hacienda y/o Banco Central de República Dominicana.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera en proceso de formación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Desarrollo Excel I realizará una emisión total de RD\$3.000 millones, equivalentes a 3.000.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$1.000 cada una, colocada en múltiples tramos, donde cada monto será determinado en el respectivo aviso de colocación primario. El Fondo colocó su primer tramo en marzo de 2022, manteniendo al cierre de mayo del presente año 570.000 cuotas, representando un 19% de su programa de emisiones.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2022 representan razonablemente la situación financiera de este. Sus activos alcanzaron los \$611 millones y se componían de diferentes tipos de instrumentos financieros. Por su parte, los pasivos alcanzaron cerca de \$7 millones, y correspondían a cuentas por pagar de proveedores relacionados. El beneficio neto del periodo fue de \$40,6 millones producto de la rentabilidad de los instrumentos financieros en cartera.

Al cierre de mayo de 2023, el patrimonio total del Fondo alcanza los RD\$629 millones, manteniendo una participación del 1,8% en el segmento de fondos de desarrollo de sociedades denominados en pesos.

MADURACIÓN DE LA CARTERA EN EL LARGO PLAZO

Al cierre de mayo de 2023, la cartera se mantenía en proceso de formación, manteniendo sólo inversiones financieras. El activo del Fondo estuvo compuesto por bonos corporativos (50,5%), bonos y notas del Banco Central (25,2%) y cuotas de fondos abiertos (23,9%), mientras que el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (0,4%). Por otra parte, el 100% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en pesos dominicanos, anulando su exposición al tipo de cambio.

El reglamento interno estipula un plazo de hasta tres años, posterior a la fase pre-operativa, para el cumplimiento de los límites reglamentarios definidos.

MODERADA DIVERSIFICACIÓN ESPERADA EN EL LARGO PLAZO

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el largo plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 40% de su portfolio en una misma EOI.

BAJA LIQUIDEZ ESPERADA

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario.

La liquidez actual de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

ALTO ENDEUDAMIENTO PERMITIDO

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 50% de su patrimonio.

El Fondo no podrá contratar préstamos con tasas de interés superiores a 3% anual sobre la tasa preferencial para créditos en dólares estadounidenses y 5% anual sobre la tasa preferencia para los créditos en pesos dominicanos, ambos de los bancos múltiples del mercado local. Por otra parte, los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo de Inversión podrán ser entregados en garantía de los prestamos contratados bajo ciertas condiciones señaladas en el reglamento interno del Fondo.

Al cierre de mayo de 2023, el Fondo exhibió pasivos que representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a honorarios y comisiones por pagar.

RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, desde inicio de operaciones hasta el cierre de mayo de 2023 la rentabilidad acumulada (no anualizada), fue de 10,3%.

VENCIMIENTO DEL FONDO EN EL LARGO PLAZO

El Fondo de Inversión Cerrado Desarrollo Excel I tiene duración de 15 años a partir de la fecha de la emisión del primer tramo del programa. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión y con la estrategia de inversión.

Según señala el reglamento interno del Fondo, la Administradora planificará una liquidación escalonada de los activos, para que una vez llegado el vencimiento se cuente con la liquidez necesaria para realizar al repago de las cuotas de participación, más los rendimientos netos generados por los activos, después de aplicarle los gastos y comisiones contemplados.

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 empresa. Dentro de sus principales funciones se encuentra aprobar la estructuración de fondos de inversión y sus correspondientes documentos constitutivos, establecer los planes estratégicos y de operación de la Administradora y designar a los integrantes de los Comités de Inversiones y Comités de Apoyo, así como también gerentes y administradores de los fondos. Aprobar manuales y políticas internas, analizar los Estados Financieros trimestrales intermedios y aprobar los Estados Financieros auditados que se remitan al regulador. Debe controlar y solucionar conflictos potenciales de interés entre los principales ejecutivos, miembros del consejo de administración y accionistas. Además de todas las responsabilidades que señala la ley.

Los Comités de Inversiones de cada fondo son los responsables de evaluar y recomendar las decisiones de inversión de los recursos del fondo a los Administradores de los Fondos, aprobando lineamientos y políticas para la toma de decisiones de inversión bajo sus tres lineamientos principales: Autonomía, Independencia y Separación. Los comités están integrados por un número impar de personas no menor a tres y se diferencia según el tipo de activos bajo administración.

El Comité de Riesgo se encarga de evaluar y revisar continuamente la exposición de la Administradora y de sus fondos a los riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operativos, etc. Propone los limitantes a estos riesgos y posibles cambios a los manuales y políticas internas. Informa sobre las medidas correctivas implementadas para mitigar estos riesgos. El Comité está integrado por tres personas, quienes deben ser un miembro independiente del Consejo de Administración que no tenga vinculación con Excel, un miembro independiente del Consejo de Administración que no tenga funciones dentro de la empresa y el Gerente del Área de Análisis y Control de Riesgos.

El Comité de Auditoría Interna evalúa y supervisa el proceso de elaboración de estados financieros y además se encarga de su revisión, así como también del cumplimiento del proceso de aprobación. También evalúa la suficiencia y validez de los sistemas de control interno implementados que involucran las transacciones relevantes de la entidad, y el cumplimiento del marco legal y normativo vigente aplicable a la entidad. Adicionalmente deben realizar auditorías periódicas bajo el programa de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva, de las cuales deben preparar los informes respectivos con los resultados de las inspecciones y las recomendaciones correspondientes al Consejo de Administración. Sus miembros son designados por el Consejo de Administración.

El Comité de Cumplimiento revisa los procedimientos, normas y controles implementados con relación a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. También diseña e implementa las políticas y procedimientos para la prestación de servicios a personas políticamente expuestas. El Comité de Cumplimiento está integrado por el Gerente General, un miembro del Consejo de Administración que no ocupe cargos ejecutivos dentro de la sociedad, y el Gerente de Operaciones y/o Negocios. El Oficial de Cumplimiento asiste a las reuniones del comité, en calidad de secretario, con voz, pero sin voto.

La Gerencia General es la encargada de la representación administrativa de la empresa y de la planificación, organización y dirección de la Administradora, basada en los lineamientos del Consejo de Administración. Además, debe asegurar que el desarrollo de programas y planes que dirijan las actividades y el uso de los recursos, se lleven a cabo conforme la estrategia, políticas, procedimientos y normas establecidas, garantizando el cumplimiento de manera eficiente de los acuerdos y resoluciones que adopte la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración. Adicionalmente, debe asegurar la existencia y utilización de políticas, procedimientos, metodologías y sistemas, que permitan medir y gestionar los riesgos cuantificables y controlar los no cuantificables, así

como la estructuración de planes de contingencia y de continuidad del negocio, con el fin de minimizar las pérdidas en caso de una interrupción severa de las actividades de la entidad.

La Gerencia Senior de Finanzas Corporativas es la encargada de planificar, estructurar y dirigir los procesos de conformación de los fondos de inversión y sus portafolios de inversión. Debe optimizar el retorno y minimizar los riesgos de los Portafolios de los fondos de inversión.

El Oficial de Cumplimiento se encarga del programa de prevención y control del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, según las disposiciones indicadas en la normativa imperante. Entre sus tareas está elaborar un plan operativo anual en base a las normas, promover el conocimiento y cumplimiento de la legislación actual, analizar reportes de actividades sospechosas y elaborar reportes sobre éstas para remitir a al regulador.

Excel cuenta con un Ejecutivo de Control Interno, quien es el responsable de la correcta y adecuada aplicación del Manual de Procedimientos y Control Interno. Asimismo, existen auditorías internas que velan por el cumplimiento de los controles internos, revisar y controlar las leyes, reglamentos internos de los fondos y otras normas regulatorias. El Manual de Procedimientos y Control interno fue actualizado recientemente, y detalla explícitamente las políticas de control interno y las responsabilidades de cada cargo para el cumplimiento de éstas. Adicionalmente el Ejecutivo de Control Interno debe comunicar oportunamente al Consejo de Administración acerca del resultado de su supervisión, y a la Superintendencia del Mercado de Valores de cualquier hecho relevante que detecte y pueda perjudicar a los aportantes.

Dentro de las principales funciones del Auditor Interno destaca la elaboración, desarrollo y ejecución del plan anual de trabajo de seguimiento, evaluación y control del programa de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva. Además, debe establecer políticas y procedimientos para guiar la actividad de la auditoría interna e informar periódicamente al Consejo de Administración sobre el cumplimiento del plan anual de auditoría interna. Adicionalmente debe evaluar el cumplimiento de los procedimientos y políticas para la identificación de, al menos, los riesgos de crédito, legal, liquidez, mercado, operativo y reputación, así como también del cumplimiento del marco legal y normativo vigente aplicable a la entidad. Dentro de sus responsabilidades también está considerada la revisión de los estados financieros anuales auditados, el informe del auditor externo y la carta de gerencia.

El Área de Negocios está compuesta por los Administradores de Fondos, quienes se encargan de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con lo determinado en los Comités de Inversiones, los reglamentos internos y las normas vigentes y el analista de inversiones, quien se encarga de asistir al Administrador del Fondo en sus gestiones de manejo de portafolios. El Promotor de Fondos de Inversión, quien realiza las actividades dirigidas a dar a conocer e informar sobre el funcionamiento y las cualidades de un fondo de inversión, fomentando la participación en estos, es externalizado a Excel Puesto de Bolsa, entidad relacionada y autorizada regulatoriamente a operar como Promotor de los Fondos de Inversión.

El Área de Operaciones está compuesta por el Director de Operaciones, quien administra los recursos de la empresa y se encarga de la correcta ejecución de las operaciones técnicas, administrativas, contables, económicas y financieras. A su cargo están el Contador, encargado de la elaboración de documentos contables y estados financieros, el Encargado de Operaciones, quien planifica, programa y ejecuta las estrategias necesarias para el funcionamiento de la Administradora, el Gerente de

Gestión Humana encargado de planificar, coordinar, dirigir y ejecutar las actividades relacionadas con los subsistemas de reclutamiento y selección de personal, capacitación y entrenamiento, desarrollo organizacional y clima laboral y finalmente el Coordinador de Mercadeo encargado de la ejecución de los planes estratégicos y tácticos de mercadeo, comunicación institucional y responsabilidad social corporativa para fortalecer la imagen de las empresa y la penetración de los productos en el mercado. Esta área también contiene a una Recepcionista, Mensajero, Conserje y Chofer quienes apoyan la gestión administrativa de la SAFI.

El Área de Análisis y Control de Riesgos es el área encargada de realizar análisis y control de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte, operacionales entre otros. Tiene la función de controlar el cumplimiento de las disposiciones establecidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos. También debe calcular las posiciones y valorizarlas a valor de mercado, define qué fuentes de información se deben utilizar para la valorización y en la gestión de riesgos, además de medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte, de acuerdo con las metodologías aprobadas, y controlar el cumplimiento de los límites establecidos. Analiza las solicitudes de excesos de límites, así como las pérdidas potenciales que opera por medio del análisis de escenarios y pruebas de estrés que podría sufrir la entidad ante una situación de crisis en los mercados.

Excel cuenta con un sistema de información contable y financiero para el manejo de los fondos y portafolios administrados.

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

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTFOLIOS

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, calificación 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.

En particular para el Fondo de Inversión Cerrado Desarrollo Excel I, el Comité de Inversiones es el órgano responsable de decidir los proyectos y Entidades Objeto de Inversión (EOI) en los cuales invertir los recursos del Fondo. Dichas decisiones serán fundamentadas en:

- Factibilidad económica y técnica del Proyecto.
- Adecuada gestión ambiental y cumplimiento de la normativa vigente
- Potencial de la Sociedad Objeto de Inversión.
- Debida diligencia financiera y legal de la EOI.
- Evaluación del Mercado local e internacional en el que se desenvuelve la empresa
- Evaluación de la legislación y fiscalidad del mercado en que se desenvuelve la empresa.
- Evaluación de los socios de la empresa en virtud de la Ley de Prevención de Lavado de activos y financiación del Terrorismo.

Por su parte, el Administrador del Fondo tendrá la responsabilidad de negociar la inversión en la EOI desde el punto de vista financiero, operativo y legal, además de dar seguimiento al plan de negocios de las EOI. Adicionalmente, el Comité de Inversiones tendrá la facultad de contratar, en caso de ser necesario, un supervisor por cuenta del Fondo, quien será el enlace entre la EOI y Excel, y quien tendría la responsabilidad de dar seguimiento al correcto uso de los recursos invertidos y el funcionamiento de la EOI, así como reportar sus actividades al Comité de Inversiones con la periodicidad que se determine en cada caso.

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.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores y lo establecido en el reglamento interno del Fondo.

Además, el Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno detalla los procesos de valorización para los instrumentos financieros y las cuotas de participación, en caso de no encontrarse normativa aplicable.

RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

El agente colocador de las cuotas es designado por Excel. Por otro lado, cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, depósito centralizado de Valores S.A. como custodio de los valores y agente de pago de los títulos representativos de deuda del portafolio.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

La Administradora posee un manual de Normas Internas de Conducta donde se detallan las actividades no permitidas a sus ejecutivos y empleados, incluyendo los miembros de Consejo de Administración o los que conformen algún otro comité, así como también a accionistas que individual o en conjunto con sus conyugues o parientes en primer grado posean el 10% o más de la Administradora. Entre las prohibiciones que señala el manual se encuentran:

- Pactar o realizar operaciones sobre valores que se pueda tener información privilegiada.
- Comunicar la información privilegiada a terceros.
- Recomendar operaciones a un tercero de valores que se tenga información privilegiada.
- Utilizar información privilegiada para beneficio propio o de terceros, en detrimento o a favor del fondo de inversión

- Divulgar información relativa a las decisiones de inversión, incluyendo las discusiones internas, acuerdos o plazos de ejecución.

Asimismo, se estipula como regla general de conducta, que las personas que participan en la gestión de los fondos deben priorizar en todo momento los intereses de los clientes.

Para evitar el posible conflicto de interés, la Administradora establece los siguientes principios y códigos de conducta:

- Equidad: trato igualitario a los aportantes.
- Idoneidad: tener infraestructura y recursos técnicos necesarios para el adecuado desarrollo de las operaciones de la Administradora, manteniendo una adecuada gestión de riesgos.
- Diligencia y transparencia: actuar con honestidad y diligencia en el interés de los aportantes.
- Prioridad de interés e imparcialidad: tener una actitud imparcial frente a los aportantes, priorizando siempre el interés de éstos.
- Objetividad y prudencia: actuar con profesionalismo y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información.
- Confidencialidad de la información: velar por la absoluta confidencialidad de la información privilegiada.
- Suministro de información a aportantes: entregar toda la información que se considere relevante para la toma de decisiones de inversión de manera veraz, clara, precisa, suficiente y oportuna.

Con el objeto de evitar tener una inversión que pueda generar un conflicto, todos los miembros del Consejo de Administración, Comité de Inversiones y otros Comités de Apoyo, como todos los empleados, deberán reportar las inversiones personales que realicen en el mercado de valores dominicano, al iniciar su trabajo en Excel y cuando cambie la situación de sus inversiones.

Será el Ejecutivo de Control Interno quien deberá velar por el cumplimiento de las normas internas de conducta. Él puede solicitar la colaboración de cualquier persona de la Administradora para conocer su opinión, y de esta forma, el Comité de Riesgos pueda pronunciarse al respecto. Las decisiones del comité serán definitivas y obligatorias. Las violaciones a esta Norma serán objeto de sanciones.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de la administradora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

PROPIEDAD

Propietarios con amplia experiencia y conocimiento del sector financiero e inmobiliario

Excel es propiedad de Excel Group Investments, LTD. Fue la primera administradora acreditada en el país para funcionar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, en noviembre de 2004.

Al cierre del año 2022, los ingresos por comisiones crecieron 54,5% en comparación al cierre de 2021, alcanzando RD\$221 millones, producto del aumento de los activos administrados. Por otra parte, sus gastos crecieron un 40,2% totalizando RD\$134

millones, esto por mayores gastos por sueldos, compensaciones, publicidad y otros servicios contratados. Así, alcanzó un resultado operacional de RD\$87,1 millones, 83,1% mayor a lo reportado en 2021. Por su parte, los ingresos financieros tuvieron un alza de 93,0%. Con todo, el beneficio final del periodo luego de impuestos fue de RD\$70,3 millones, en tanto que el año 2021 habían logrado RD\$37,8 millones.

De acuerdo con el nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), que cambió el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, la administradora debió constituir una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante prenda constituida sobre valores de renta fija con una calificación de riesgo grado de inversión y la suscripción de una póliza de seguros emitido por Seguros Reservas.

GRUPO CONTROLADOR CON AMPLIA EXPERIENCIA EN LA INDUSTRIA FINANCIERA

Excel es propiedad de Excel Group, grupo importante a nivel nacional que cuenta con una amplia gama de servicios financieros para sus clientes en el mercado dominicano.

Dentro de sus filiales tiene a Excel Puesto de Bolsa, Excel Consulting y Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, entregando servicios de fusiones y adquisiciones, finanzas corporativas y valores e inversiones.

Sus socios fundadores son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del mercado de República Dominicana.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo de 2023, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$15.132 millones (12,4% de crecimiento con relación al cierre de mayo de 2022). Por otra parte, su participación de mercado ha tenido un alza, pasando de 6,7% al cierre de 2020 a 9,5% al cierre de mayo de 2023. Actualmente la administradora mantiene 6 fondos operativos:

- Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, orientado a la inversión en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. Es calificado por Feller Rate en "A+fa". A mayo de 2023 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 58 millones, representando un 9,5% 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 "BBB+fa". A mayo de 2023 alcanzó un patrimonio neto de US\$ 145 millones, representando un 23,5% 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 2023 mantenía un patrimonio de RD\$ 981 millones representando un 5,1% 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 2023 mantenía un patrimonio de US\$37 millones representando un 59,8% del segmento de fondos abiertos en dólares de similar orientación.

- Fondo de Inversión Cerrado Desarrollo Excel I orientado a la inversión en valores representativos de deuda y valores representativos de capital, no inscritos en el Registro del Mercado de Valores, que tengan como fin el desarrollo de sociedades, proyectos, infraestructuras, consorcios, fideicomisos y entidades sin fines de lucro, del sector público y privado. Es calificado por Feller Rate en “BBBfa (N)”. Al cierre de mayo de 2023 mantenía un patrimonio de RD\$ 629 millones representando un 1,8% del segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades denominados en pesos.
- Fondo de Inversión Abierto Dinámico Excel orientado a la inversión en valores de oferta pública de renta fija o de renta variable, depósitos en instituciones de intermediación financiera nacionales, tanto en pesos dominicanos y dólares estadounidenses, así como en valores de renta fija o valores de renta variable emitidos en el extranjero. Al cierre de mayo de 2023 mantenía un patrimonio de RD\$418 millones representando un 6,2% del total de fondos abiertos de similar orientación.

	Jul-21	Ago-21	Feb-22	Jul-22	27-Ene-23	27-Jul-23
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

NOMENCLATURA

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

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas 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.