

Calificación	Jul. 2016 BBB+af	Jul. 2017 A-af
--------------	---------------------	-------------------

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Fundamentos

El alza en la calificación de BBB+af a A-af a Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Excel Fondos) se respalda en la mayor solidez de sus estructuras y políticas para la gestión de fondos.

La evaluación destaca positivamente sus detallados manuales de procedimientos, la trayectoria de su grupo controlador y la estructura y equipos para el manejo de recursos de terceros. La calificación incorpora la presencia de un completo marco legal, que regula de manera clara las actividades y responsabilidades de las administradoras. Como contrapartida, considera el mercado incipiente de fondos en la República Dominicana.

En noviembre de 2004, Excel Fondos fue la primera administradora acreditada para funcionar como sociedad administradora de fondos de inversión. Actualmente, tienen sólo un fondo público en funcionamiento, el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, que comenzó a operar en marzo de 2016. No obstante, Excel Group, propietario de la administradora, posee una amplia gama de servicios financieros para sus clientes en el mercado dominicano, a través de sus subsidiarias Excel Puesto de Bolsa y Excel Consulting, entre otras.

Los socios fundadores del grupo son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del financiero dominicano.

La estructura organizacional de Excel Fondos está construida en base a la administración de fondos de inversión como patrimonios separados del propio patrimonio de la administradora.

El Consejo de Administración es el responsable de la gestión de la administradora, mientras que el Administrador del Fondo es el encargado de ejecutar las actividades de inversión, cumpliendo con lo determinado en el Comité de Inversiones, los

reglamentos internos y las normas vigentes.

Excel Fondos cuenta con manuales que detallan, explícitamente, las funciones y procedimientos para la toma de decisiones y construcción de portafolio. En general, señala que la toma de decisiones de inversión es realizada por el Consejo de Administración y el Comité de Inversiones, según los términos exigidos por la superintendencia, las disposiciones legales existentes y lo estipulado en el reglamento interno de cada fondo.

En el Comité de Inversiones se identifican y analizan las oportunidades de inversión, y se recomiendan y aprueban las estrategias y lineamientos para la toma de decisiones en la formación de carteras, además del seguimiento de los portafolios de inversiones.

Durante el último año, se reforzaron las áreas de control, creando un área de Análisis de Riesgo, a cargo del área de Riesgo Interno, y separada del área de Cumplimiento. Paralelamente, se profundizaron las capacitaciones internas en relación al cumplimiento de normativas internas y regulatorias, así como la prevención de lavado de activos, gestión de riesgos y funcionamiento de fondos de inversión.

De acuerdo a la normativa, la administradora cuenta con diversos manuales de funcionamiento, operación y manejo de riesgos, entre los cuales destacan el Manual de Procedimientos y Control Interno, el Manual de Organización y Funciones y las Normas Internas de Conducta.

La valorización de las inversiones se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia 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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Grupo controlador que cuenta con amplios conocimientos de la industria financiera dominicana.
- Completo marco legal que regula de manera clara las actividades y responsabilidades de las administradoras.
- Diversos y completos manuales que detallan políticas y procedimientos en cuanto a operaciones y gestión de riesgos.

Riesgos

- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0474

Calificación

A-af

**GESTIÓN PORTFOLIO
MANAGING TEAM***Administradora posee una sólida estructura para la gestión y control de los recursos manejados***Management**

La estructura organizacional de Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Excel Fondos) está formada en base a una eficiente y sólida gestión de fondos de inversión.

El Consejo de Administración es el responsable de la gestión de la empresa. Dentro de sus principales funciones se encuentra aprobar los reglamentos internos y prospectos de los fondos, establecer los planes estratégicos y de operación de la administradora y designar a los integrantes del Comité de Inversiones y Comités de Apoyo. Además de todas las responsabilidades que señala la ley.

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 establecer los programas de capacitación y canales eficientes de comunicación para que todo el personal conozca las políticas y procedimientos que afectan sus responsabilidades.

El Comité de Cumplimiento revisa los procedimientos, normas y controles implementados en 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 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.

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. Para ello cuenta con una nueva área de análisis de riesgo, implementada durante 2016.

La Gerencia de Administración y Finanzas administra los recursos de la empresa y se debe encargar de la correcta ejecución de las operaciones técnicas, administrativas, contables, económicas y financieras. A su cargo están el Contador General, encargado de la elaboración de documentos contables y estados financieros, y el Encargado de Operaciones, quien planifica, programa y ejecuta las estrategias necesarias para el funcionamiento de la administradora.

El Administrador del Fondo se encarga de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con lo determinado en el Comité de Inversiones, los reglamentos internos y las normas vigentes. El analista de inversiones se encarga de asistir al Administrador del Fondo en sus gestiones de manejo de portafolios.

El Comité de Auditoría 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.

Excel Fondos 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 y otras normas. En el Manual de Procedimientos y Control interno se detalla explícitamente las políticas de control interno y las responsabilidades de cada cargo para el cumplimiento de éstas.

Excel Fondos cuenta con un sistema de información contable y financiero para el manejo de los fondos y portafolios administrados. Durante el último año la administración ha trabajado en mejorar controles y políticas, contratando auditorías externas específicas para algunas áreas de forma de alcanzar mejores prácticas.

Calificación

A-af

Feller Rate considera que la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, junto con una adecuada estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración.

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

Excel Fondos, en su Manual de Procedimientos y Control Interno, detalla explícitamente las funciones y procedimientos para la toma de decisiones y construcción de portafolio. Adicionalmente, cuenta con un Reglamento para el Funcionamiento del Comité de Inversiones.

Dentro de los aspectos más importantes, se señala lo siguiente:

- Excel Fondos busca conformar portafolios diversificados de activos que ofrezcan unos flujos con baja volatilidad.
- La toma de decisiones se realizará según la Asignación Estratégica de Activos definida por el Consejo de Administración y el Comité de Inversiones, la normativa legal vigente y los objetivos de inversión establecidos en el reglamento interno de cada fondo.
- 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.
- Todas las operaciones son revisadas por el Comité de Inversiones, que sesiona una vez al mes y está compuesto por tres personas. 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 opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

Sistemas de control

Consistente con la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación. La administradora ha continuado fortaleciendo algunos de sus manuales, tratando de incorporar las mejores prácticas y la normativa vigente.

Dentro de los manuales a destacar se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Contabilidad y Plan de Rubros.
- Manual de Procedimientos y Control Interno, define entre otros procedimiento el Control y Administración de riesgo, Sistemas Financieros y Administrativos, Administración de Ventas y Mercadeo, Procesos Relacionados con el Inversionista y Gestión de la cartera de activos.
- Reglamento interno del comité y unidad de riesgo de Excel Fondos, donde el comité debe mejorar el perfil general de los riesgos de los activos financieros e inmobiliarios y generar políticas de minimización de riesgos.
- Política de Inversión.
- Normas Internas de Conducta.
- Manual de Políticas y Normas para la prevención y control del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.
- Código de Gobierno Corporativo.

Durante el último año se han profundizado las capacitaciones internas en relación al cumplimiento de normativas internas y regulatorias, así como la prevención de lavado de activos, gestión de riesgos y funcionamiento de fondos de inversión.

Calificación

A-af

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados es realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia 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.

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. Entre las prohibiciones 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.

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 Fondos 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.

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.

Calificación

A-af

PROPIEDAD*Adecuada*

Excel Fondos fue la primera administradora acreditada en el país para funcionar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, en noviembre de 2004.

Actualmente cuenta un fondo en funcionamiento, el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I, el cual inició operaciones en marzo de 2016.

Amplia gama de servicios financieros

Excel Fondos 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

Actualmente, Excel Fondos tiene un fondo aprobado por la SIV y en operaciones, Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I. Dicho fondo inició su programa de emisión en marzo de 2016. A la fecha a colocado 325.000 cuotas, por un monto de US\$35,7 millones.

La administradora forma parte de los servicios que Excel Group quiere entregar al mercado, por lo que su importancia futura dependerá de la atracción que generen los fondos de inversión lanzados por Excel Fondos a los inversionistas. No obstante, el fondo público gestionado por la administradora es el más grande del segmento de fondos inmobiliarios.

Calificación	Jul-14	Jul-15	Jul-16	Jul-17
	BBB+af	BBB+af	BBB+af	A-af

Nomenclatura

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

Categorías de Riesgo:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
 - Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
 - Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.
- + o -: Las calificaciones entre AAaf y Baf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.