

25.Jul.2025 2.Feb.2026

| Cuotas | A+fa | A+fa |
|--------|------|------|
|--------|------|------|

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

Dic-23 Dic-24 Nov-25

| | | | |
|-------------------------------|---------|---------|---------|
| Activos administrados (MUS\$) | 151.023 | 168.881 | 172.783 |
| Patrimonio (MUS\$) | 149.285 | 166.975 | 171.212 |
| Valor Nominal Cuota (US\$) | 111,4 | 116,5 | 119,4 |
| Rentabilidad Acumulada Cuota* | 7,1% | 8,3% | 6,0% |
| Dividendo por Cuota (US\$)** | 4,0 | 4,0 | 3,9 |
| Nº de Cuotas (miles) | 1.340 | 1.434 | 1.434 |

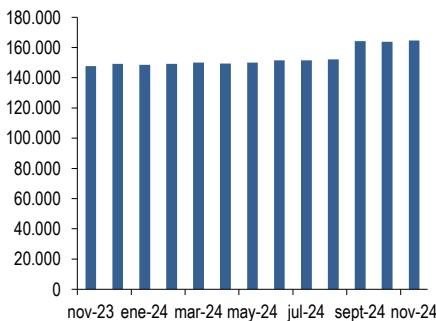
Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora. EIFF auditados al cierre de diciembre 2023 y 2024 y EIFF interinos al cierre de noviembre de 2025.

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

**Acumulados pagados hasta noviembre 2025.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

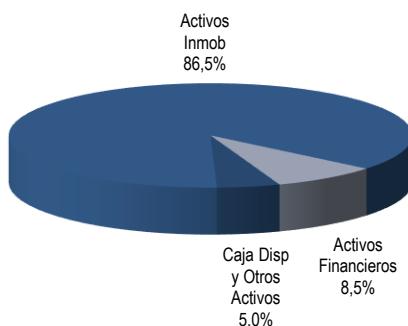
Miles de dólares



Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora.

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2025



Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora.

Analista: Nicolás Barra
nicolas.barra@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La calificación "A+fa" asignada a las cuotas de Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II (SIVFIC-039) se sustenta en una cartera en etapa de formación con alta proporción actual de activos inmobiliarios, adecuada diversificación global, alta capacidad de flujos, acotado nivel de vacancia en inmuebles y mayor índice ajustado respecto a segmento comparable. Asimismo, incorpora la gestión de Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, control y seguimiento, perteneciendo a un grupo con amplios conocimientos de la industria financiera dominicana. En contrapartida, la calificación incorpora el riesgo inherente al negocio inmobiliario, el mercado de fondos en vías de consolidación y el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel II invierte sus recursos en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo. El Fondo es gestionado por Excel Sociedad Administradora de Fondos De Inversión S.A., la cual mantiene una calificación "AA-af" otorgada por Feller Rate.

El Fondo inició sus operaciones en febrero de 2019. Al cierre de noviembre de 2025 gestionó un patrimonio de US\$171,2 millones, equivalente a cerca de un 24,1% del total de fondos inmobiliarios en dólares. En los últimos doce meses, el Fondo ha presentado una tendencia levemente al alza, lo que se reflejó en un crecimiento de su patrimonio en 4%, lo que fue explicado por revalorización de activos, que mitigó la caída por distribución de dividendos. Por otra parte, se considera que su concentración por aportantes es moderada.

CARTERA DE INVERSIONES

Al mismo cierre contable, la cartera inmobiliaria representaba cerca de un 86,5% del total de activos y se componía de 16 propiedades diferentes, localizadas en distintas zonas. La desocupación global de la cartera se mantiene en un nivel acotado, alcanzando un 3,3%, en tanto que los tres mayores inquilinos del Fondo representan cerca del 35,5% de sus ingresos. Con todo, la cartera inmobiliaria del Fondo presenta una adecuada diversificación.

GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ

Producto de los alquileres de los bienes inmuebles, el Fondo tiene una alta generación de flujos, permitiéndole entregar dividendos periódicos. Además, la liquidez se incrementa por los intereses generados por las inversiones en instrumentos financieros y cuentas disponibles. Durante el año 2024 el Fondo repartió dividendos de US\$4 por cuota y en 2025 ha repartido US\$3,9 por cuota adicionales.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre de 2025, sus pasivos totales representaban un 0,9% del patrimonio y correspondían a distintas cuentas operativas. Por su parte, el reglamento interno del Fondo permite un endeudamiento financiero 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.

— DESEMPEÑO DEL FONDO

Entre noviembre de 2022 y noviembre de 2025, la rentabilidad acumulada del Fondo alcanzó un 23,8%, lo que corresponde a un retorno de 7,4% en términos anualizados. Se observa una rentabilidad promedio similar al segmento y una menor volatilidad, lo que se tradujo en un índice ajustado por riesgo mejor.

— VENCIMIENTO EN EL LARGO PLAZO

El Fondo tiene término establecido para febrero de 2029, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios parte de su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación. No obstante, según la normativa actual es posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes, este plazo pudiera ser modificado.

— OTROS FACTORES

Los últimos años han estado caracterizados por mayores fuentes de incertidumbre y tensiones geopolíticas, lo cual ha significado una mayor volatilidad en los mercados financieros. No obstante, durante el segundo semestre de 2025 el escenario internacional ha exhibido un desempeño más favorable y una mayor resiliencia en relación con proyecciones previas. Adicionalmente, se observan condiciones financieras menos restrictivas, que permitió la reducción de la tasa de referencia de la Reserva Federal (FED) en 75 pbs durante el año.

En el escenario local, la economía dominicana registró un menor dinamismo en relación con períodos previos, acumulando un crecimiento de 2,1% en el período enero-noviembre, producto de una mayor incertidumbre en el entorno global, condiciones comerciales más restrictivas con Estados Unidos e impactos climáticos sobre operaciones productivas y comerciales durante el último trimestre, afectando también a la inflación general como a la inflación subyacente, que se situaron en 4,81% y 4,75% respectivamente. Por su parte, el BCRD disminuyó 50pbs la Tasa de Política Monetaria bajo un contexto de condiciones financieras internacionales menos restrictivas, una inflación situándose dentro del rango meta y una desaceleración de la demanda interna. Por su parte, el tipo de cambio continúa evidenciando una volatilidad por sobre su promedio histórico reciente, observándose una importante depreciación del dólar durante abril producto de la coyuntura internacional, condicionada por una mayor incertidumbre financiera y geopolítica, impactando la rentabilidad de algunos fondos en la industria.

Para los próximos meses, la evolución de las tasas y del tipo de cambio estará marcada por la conducción de la política monetaria tanto a nivel local como global, según la trayectoria de la inflación y de la actividad económica, la evolución de déficits fiscales, rol independiente de la Reserva Federal, eventuales correcciones en los mercados financieros, persistencia de tensiones geopolíticas y comerciales, entre otros factores. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectan a las tasas, los retornos de los fondos y sus decisiones de inversión.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Alta proporción actual de activos inmobiliarios.
- Adecuada diversificación global.
- Alta capacidad de generación de flujos.
- Acotada vacancia de la cartera inmobiliaria actual.
- Mejor índice ajustado por riesgo que fondos comparables.
- Administradora con alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

RIESGOS

- Cartera en etapa de formación.
- 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.

| | 27-Jul-23 | 24-Ene-24 | 25-Jul-24 | 29-Ene-25 | 25-Jul-25 | 2-Feb-26 |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------|----------|
| Cuotas | BBB+fa | BBB+fa | Afa | Afa | A+fa | A+fa |
| RESUMEN FINANCIERO | | | | | | |
| Cifras en miles dólares | | | | | | |
| | Dic-22 | Dic-23 | Dic-24 | Nov-25 | | |
| Efectivo y Equivalente | 4.649 | 4.063 | 3.758 | 1.158 | | |
| Inversiones | 121.691 | 137.829 | 154.843 | 164.073 | | |
| Otros Activos | 17.574 | 9.131 | 10.280 | 7.552 | | |
| Total Activos | 143.914 | 151.023 | 168.881 | 172.783 | | |
| Pasivos Financieros | - | - | - | - | | |
| Otros Pasivos | 2.529 | 1.739 | 1.906 | 1.571 | | |
| Total Pasivos | 2.529 | 1.739 | 1.906 | 1.571 | | |
| Patrimonio | 141.385 | 149.285 | 166.975 | 171.212 | | |
| | | | | | | |
| Ingresos | 12.086 | 13.215 | 17.742 | 14.845 | | |
| Gastos | 4.941 | 3.165 | 5.184 | 5.017 | | |
| Utilidad (pérdida) Neta | 7.145 | 10.051 | 12.558 | 9.828 | | |
| | | | | | | |
| Endeudamiento Global* | 1,8% | 1,2% | 1,1% | 0,9% | | |
| Endeudamiento Financiero* | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | | |
| Inversiones sobre activos | 84,6% | 91,3% | 91,7% | 95,0% | | |
| Utilidad sobre Inversiones** | 6,9% | 7,7% | 8,6% | 6,7% | | |
| Utilidad sobre Ingresos | 59,1% | 76,1% | 70,8% | 66,2% | | |

Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora. EIFF auditados al cierre de diciembre 2022, 2023 y 2024, y EIFF interinos al cierre de noviembre 2005.

* 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:

- Nicolás Barra - 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.