

	25.Jul.2025	2.Feb.2026
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

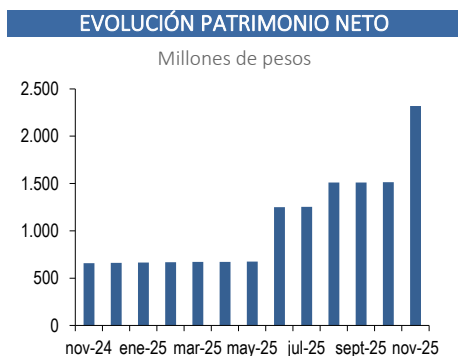
* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS		
	Dic-24	Nov-25
Activos administrados (M RD\$)	774.993	3.189.975
Patrimonio (M RD\$)	661.073	2.318.515
Valor Nominal Cuota (RD\$)	1.041,1	1.138,8
Rentabilidad Acumulada Cuota*	4,1%	9,4%
Dividendo por Cuota (RD\$)**	-	-
N° de Cuotas (miles)	635	2.036

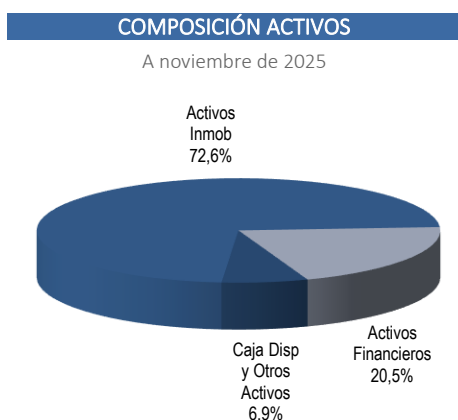
Información financiera elaborada por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo SRL en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2024 y EEFF interinos al cierre de noviembre de 2025.

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

**Acumulados pagados hasta noviembre 2025.



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



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 “BBBfa (N)” asignada a las cuotas de Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Velora (SIVFIC-072) se sustenta en una cartera en etapa de formación con adecuada proporción actual de activos inmobiliarios. 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 una baja diversificación actual global, un alto nivel de vacancia en inmuebles, 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.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo con menos de 36 meses de operación.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El objeto del Fondo es generar ingresos periódicos a corto plazo a través de la venta, alquiler o arrendamiento de los bienes inmuebles del Fondo, así como ganancias de capital a largo plazo mediante la generación de plusvalías, invirtiendo principalmente en activos inmobiliarios de carácter comercial, industrial, de oficinas u orientados a cualquier sector económico. 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 agosto de 2024. Al cierre de noviembre de 2025 gestionó un patrimonio de RD\$2.319 millones, equivalente a cerca de un 15,6% del total de fondos inmobiliarios en pesos. En los últimos doce meses, el Fondo ha presentado una tendencia al alza, lo que se reflejó en un crecimiento de su patrimonio en 252,3%, lo que fue explicado por colocaciones. Por otra parte, se considera que su concentración por aportantes es alta.

En agosto de 2025 se realizó un cambio a su Reglamento Interno. Entre las principales modificaciones se encuentra un cambio de nombre de “Fondo de Inversión Cerrado Excel Inmobiliario III” a “Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Velora”, la posibilidad de inversión en inmuebles destinados a viviendas, otorgar los inmuebles como garantía de préstamos bancarios, la modificación de la política de diversificación por sector económico de los inmuebles y por instrumento financiero, ajustes en la política de gastos y comisiones, además de la actualización de referencias normativas.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al mismo cierre contable, la cartera inmobiliaria representaba cerca de un 72,6% del total de activos y se componía de tres propiedades diferentes, localizadas en distintas zonas. La desocupación global de la cartera se mantiene en un nivel alto, alcanzando un 34,5%, por otra parte, cuenta con dos inquilinos que representan cerca del 100% de los ingresos, junto con un tercer inquilino que acaba de comenzar a pagar alquiler. Con todo, la cartera inmobiliaria del Fondo presenta una baja diversificación, dada la etapa actual de formación de cartera del Fondo, manteniéndose aún en periodo de adecuación a sus límites reglamentarios.

En julio de 2025, el Fondo concretó la adquisición de Torre Epokal, la cual corresponde a un Condominio de 11 niveles y 29 locales comerciales. Su ubicación está en la Avenida Roberto Pastoriza No. 253, Ensanche Piantini, Santo Domingo, Distrito Nacional. En septiembre de 2025 adquirió el local 501 del Condominio Nuevo Hylsa. Se encuentra localizado en la Avenida Winston Churchill, Santo Domingo, Distrito Nacional.

La cartera del Fondo aún está en proceso de formación. En agosto de 2024 el Fondo inició su fase operativa, a contar de la cual tiene 3 años para formar su cartera de acuerdo con su Reglamento Interno, plazo que puede ser prorrogado previa aprobación de la SIMV.

— GENERACIÓN DE FLUJOS Y LIQUIDEZ

La generación de flujos del fondo proviene de los alquileres de los bienes inmuebles y además se incrementa por los intereses generados por las inversiones en instrumentos financieros y cuentas disponibles. Desde el inicio de sus operaciones, el Fondo no ha repartido dividendos.

— ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre de 2025, sus pasivos totales representaban un 37,6% del patrimonio y correspondían a cuentas por pagar contingentes de sus últimas adquisiciones de activos. El reglamento vigente del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento por hasta un 30% del patrimonio. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo podrán otorgarse como garantías por los préstamos incurridos.

— DESEMPEÑO 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, la rentabilidad acumulada desde el inicio de operaciones hasta el cierre de noviembre de 2025 alcanzó un 13,9%, que en términos anualizados corresponde a un 10,2%.

— VENCIMIENTO EN EL LARGO PLAZO

El Fondo tiene un plazo de vigencia de 15 años, a partir de la fecha de emisión. El plazo del Fondo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación. El Fondo puede liquidarse anticipadamente por diferentes causas señaladas en su reglamento interno.

— 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 periodos 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

- Adecuada proporción actual de activos inmobiliarios.
- Administradora con alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

RIESGOS

- Cartera en etapa de formación.
- Baja diversificación actual global.
- Alta vacancia de la cartera inmobiliaria actual.
- 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.

	7-Dic-23	13-Jun-24	25-Jul-24	29-Ene-25	25-Jul-25	2-Feb-26
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos

	Dic-24	Nov-25
Efectivo y Equivalente	12.298	208.938
Inversiones	759.945	2.969.972
Otros Activos	2.750	11.065
Total Activos	774.993	3.189.975
Pasivos Financieros	107.120	-
Otros Pasivos	6.800	871.460
Total Pasivos	113.920	871.460
Patrimonio	661.073	2.318.515
Ingresos	28.201	146.357
Gastos	2.363	59.566
Utilidad (pérdida) Neta	25.838	86.790
Endeudamiento Global*	17,2%	37,6%
Endeudamiento Financiero*	16,2%	0,0%
Inversiones sobre activos	98,1%	93,1%
Utilidad sobre Inversiones**	3,4%	5,1%
Utilidad sobre Ingresos	91,6%	59,3%

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

* 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.