



**Fecha** : 15 de abril de 2019

**A** : **Licenciado Gabriel Castro**  
Superintendente del Mercado de Valores  
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

**De** : Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

**Asunto** : Remisión hecho relevante relativo al Informe Trimestral – Abril 2019, emitido por Feller Rate Calificadora de Riesgo, al respecto del Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer, SIVFIC-002.

Distinguido Superintendente:

**Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.**, sociedad constituida y organizada de conformidad con las leyes de la República Dominicana, titular del Registro Mercantil número 38034SD, del Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) número 1-30-22934-1, e inscrita en el Registro del Mercado de Valores como SIVAF-003, con su domicilio establecido en la calle Erick Leonard Ekman, esquina calle Camino Chiquito, Plaza Patio del Norte, Tercer Piso, Arroyo Hondo, Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, debidamente representada por su Presidente, el señor Héctor Garrido, dominicano, casado, mayor de edad, portador de la cédula de identidad y electoral No. 001-1246660-2, domiciliado en la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, en nuestra calidad de administradores del **Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer**, SIVFIC-002 (en lo adelante “el Fondo”), con el interés de cumplir con el espíritu de la regulación vigente y en nuestro deseo de mantener informado a esa Superintendencia del Mercado de Valores y al público en general, y procediendo acorde con la regulación vigente del mercado de valores, en especial, en cumplimiento con el artículo 12 numeral 1, literal a) de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV, tenemos a bien informarles que la firma Calificadora de Riesgo Feller Rate ratificó la calificación de riesgo del **Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer**, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el Informe Trimestral – Abril 2019, la calificación siguiente:

**Cuotas**

**BBBfa**

Indicándose que la Calificación “BBBfa” asignada al Fondo responde a cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.

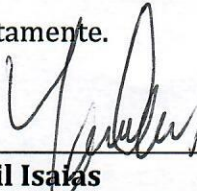




En ese sentido tenemos a bien anexar a la presente, el informe Trimestral-Abril 2019 emitido por la Calificadora de Riesgo Feller Rate al respecto del **Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer**.

Agradeciendo de antemano su atención a la presente, se despide,

Atentamente.

  
\_\_\_\_\_  
**Yamil Isaias**  
**Vicepresidente Ejecutivo**





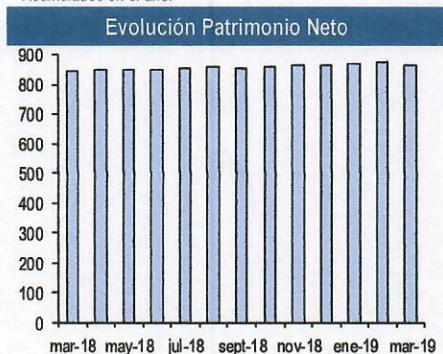
Cuotas	Feb. 2019 BBBfa	Abr. 2019 BBBfa
--------	--------------------	--------------------

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

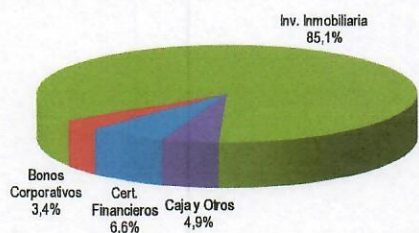
Indicadores financieros			
	Dic.17	Dic.18	Mar.19
Activos administrados (MM RD \$)	791	900	902
Patrimonio (MM RD \$)	762	865	868
Valor Nominal Cuota (RD \$)	1.099,4	1.248,0	1.252,9
Rentabilidad Cuota Acumulada*	8,2%	17,6%	1,7%
Dividendos por Cuota (RD \$)**	45,8	43,4	16,6
N° de Cuotas (miles)	693	693	693

\* Con dividendos. Rentabilidad con respecto al cierre del año anterior.

\*\* Acumulados en el año.



**Composición activos**  
A marzo de 2019



### Fundamentos

La calificación "BBBfa" asignada al Fondo se fundamenta en una cartera que se encuentra en proceso de inversión, con una alta generación de flujos que ha permitido el pago trimestral de dividendos. Asimismo, incorpora la gestión de Pioneer SAFI, que posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de los fondos, con un equipo que tiene un buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros, junto con la experiencia de los accionistas en la industria dominicana. En contrapartida, considera la moderada diversificación de cartera, el alto endeudamiento permitido, la participación en la industria inmobiliaria, altamente sensible a los ciclos económicos y una industria de fondos en vías de consolidación.

#### — CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer se orienta a la inversión directa en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con el propósito de generar ingresos con el arriendo de éstos.

El Fondo es gestionado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos, S.A., calificada en "Aaf" por Feller Rate. Durante diciembre de 2016, se colocó la ampliación de la primera emisión por un valor de RD\$ 479 millones, colocando en total 692.972 cuotas. Al cierre de marzo de 2019 el Fondo alcanza un patrimonio de RD\$ 868 millones, representando cerca de un 14% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación y un 40% de su programa de emisiones.

#### — CARTERA DE INVERSIONES

La cartera del Fondo cumple con los objetivos de inversión. Al cierre del primer trimestre de 2019, un 85,1% del activo se formaba por inversiones inmobiliarias, un 6,6% se mantiene en certificados financieros y un 3,4% en bonos corporativos de entidades nacionales. El porcentaje restante se mantiene en caja y otros activos (4,9%).

La diversificación de la cartera es moderada. La cartera inmobiliaria está formada por un edificio de 3 pisos ubicado en Punta Cana, con 10 locales comerciales y una superficie de 3.052 mt<sup>2</sup>, y otro inmueble ubicado en Avenida Núñez de Cáceres, sector Bella Vista de la ciudad de Santo Domingo.

#### — BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

El Fondo tiene flujos periódicos provenientes de los arriendos de los locales comerciales, lo que ha permitido repartir dividendos trimestrales desde marzo de 2016. En marzo de 2019 se registró el pago de beneficios a sus aportantes, por un total de RD\$16,6 por cuota, correspondiente al primer trimestre de 2019.

#### — NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero, alcanzando, al cierre de marzo de 2019, pasivos de 3,9% respecto al patrimonio, que correspondían a arrendamientos, retenciones y dividendos por pagar, entre otros. El reglamento interno señala que el Fondo puede endeudarse hasta por un máximo de 50% de activo, con un financiamiento particular de un máximo de 50% del valor del inmueble adquirido.

#### — RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Durante el primer trimestre de 2019, la rentabilidad del Fondo, incluyendo dividendos, alcanzó un 1,7% (no anualizada). En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses, con dividendos, alcanzó un 37,1%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 10,9%.

#### — DURACIÓN DE LARGO PLAZO

La duración del Fondo es de 10 años, con término en julio de 2025, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos trimestralmente.
- Administradora posee estructura y equipos con buen nivel para la gestión de fondos y cuenta con adecuados sistemas de control y políticas de funcionamiento.

#### Riesgos

- Moderada diversificación de cartera.
- Alto endeudamiento permitido.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación

Analista: Maira Oyarzún  
maira.oyarzun@feller-rate.cl  
(56) 2 2757-0445  
Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.cl  
(56) 2 2757-0474



	Ene-16	Abr-16	Jul-16	Oct-16	Ene-17	Abr-17	Jul-17	Oct-17	Ene-18	Feb-18	Abr-18	Jul-18	Oct-18	Ene-19	Feb-19	Abr-19
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa

## Nomenclatura

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

### Categorías de Riesgo Crédito:

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

*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 del Mercado de Valores 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.*