

Cuotas	Oct. 2019 BBBfa (N)	Ene. 2020 BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

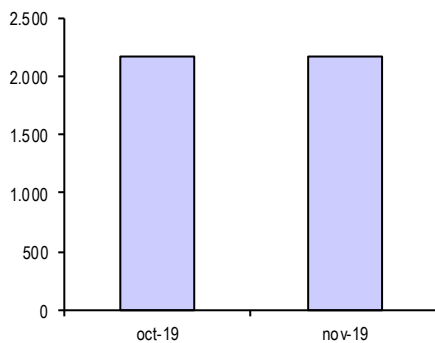
Indicadores financieros

	Nov.19
Activos administrados (MM RD \$)	3.090
Patrimonio (MM RD \$)	2.162
Valor Nominal Cuota (RD \$)	994,1
Rentabilidad Cuota Acumulada *	-0,6%
Dividendos por Cuota (RD \$)	0
N° de Cuotas (miles)	2.175

* La rentabilidad (no anualizada) acumulada a noviembre 2019 se calcula respecto al inicio del Fondo, en octubre 2019.

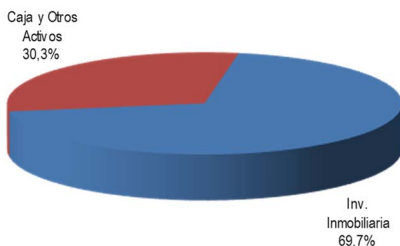
Evolución Patrimonio Neto

Millones de pesos



Composición activos

A noviembre de 2019



Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" asignada al Fondo se fundamenta en una cartera con una alta generación de flujos. 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.

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

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II está orientado a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento o por su alto potencial de apreciación, en República Dominicana.

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., que cuenta con cuatro fondos operativos en República Dominicana. La administradora es calificada en "Aaf" por Feller Rate.

Durante octubre de 2019, se colocó el Primer Tramo de la Emisión Única del Programa de Emisiones por un valor de RD\$2.175 millones, colocando en total 2.175.000 cuotas, correspondiente a un 98,9% de su programa original de emisiones. Al cierre de noviembre de 2019, el Fondo alcanza un patrimonio de RD\$2.162 millones, representando cerca de un 16,3% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de noviembre de 2019, un 69,7% del activo se formaba por inversiones inmobiliarias, mientras que el porcentaje restante se mantiene en caja y otros activos (30,3%).

La diversificación de la cartera es moderada. La cartera inmobiliaria está formada por un edificio comercial de 3 pisos ubicado en Punta Cana con una superficie de 14.000 mt², y cinco sucursales bancarias, cuatro ubicadas en Santo Domingo y una en Puerto Plata. Asimismo, la diversificación de ingresos por inquilino es moderada, donde los tres mayores representan cerca del 56,9% de los ingresos.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

El Fondo tiene flujos periódicos provenientes de los alquileres de los locales comerciales. Además, se contempla el pago trimestral de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones (luego de la aprobación del Comité de Inversiones), el que se materializará hasta 5 días hábiles después del corte de cada trimestre.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2019, mantenía pasivos por un 42,9% del patrimonio, los que correspondían a arrendamientos, retenciones y otras cuentas por pagar, entre otros. El reglamento interno señala que el Fondo puede endeudarse hasta por un máximo de 50% del patrimonio.

— 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, al cierre de noviembre 2019 la rentabilidad acumulada (no anualizada) desde el inicio fue de -0,6%.

— DURACIÓN DE LARGO PLAZO

El Fondo tiene duración de 10 años, con término establecido para octubre de 2029. El plazo es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que forman su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera con alta generación de flujos.
- 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: Ignacio Carrasco
 ignacio.carrasco@feller-rate.com
 (56) 2 2757-0428
 Esteban Peñailillo
 esteban.penailillo@feller-rate.com
 (56) 2 2757-0474

Cuotas

Jun-19 **Oct-19** **Ene-20**
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).

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.