

	Oct. 2021	Ene. 2022
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-19	Dic-20	Nov-21
Activos administrados (MM RD\$)	2.242	2.570	2.504
Patrimonio (MM RD\$)	2.151	2.527	2.457
Valor nominal cuota (M RD\$)	989,3	1.161,9	1.129,6
Rentabilidad acumulada*	-1,1%**	20,7%	0,4%
Dividendos por Cuota (RD\$)***	-	29,9	36,8
N° de Cuotas (miles)	2.175	2.175	2.175

*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación al cierre del año anterior. **Rentabilidad (no anualizada) acumulada a diciembre 2019 se calcula respecto al inicio del Fondo, en octubre 2019. ***Acumulados en el año.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II está orientado a la inversión directa en bienes inmuebles o documentos que representen el derecho de usufructo de bienes inmuebles, así como de concesiones administrativas, en República Dominicana con alto potencial de apreciación en el tiempo y que puedan generar ingresos a través del alquiler.

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del 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 equipos de 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 participación en la industria inmobiliaria, altamente sensible a los ciclos económicos, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo 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.

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., que cuenta con seis fondos operativos en República Dominicana. La administradora es calificada en "A+af" por Feller Rate. Dada la propagación del Covid-19, la administradora ha implementado un plan de contingencia para proteger al personal y mantener sus operaciones.

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 14,5% de su programa de emisiones. Al cierre de noviembre 2021, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$2.457 millones, siendo un fondo mediano para su administradora como para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios, representando un 13,6% y un 8,5%, respectivamente.

La cartera del Fondo se encuentra en etapa de formación. Al cierre de noviembre 2021, el activo estaba compuesto por inversiones inmobiliarias (94,9%) y certificados financieros (3,4%), mientras que el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

La diversificación de la cartera es moderada. La cartera inmobiliaria está formada por un edificio comercial de 3 pisos ubicado en Punta Cana (ocupación de 92%) y cinco sucursales bancarias, cuatro ubicadas en Santo Domingo (ocupación de 100%) y una en Puerto Plata (ocupación de 63%). Asimismo, la diversificación de ingresos por inquilino es moderada, donde los tres mayores representaron cerca del 59,6% de los ingresos.

El Fondo tiene flujos periódicos provenientes de los alquileres de los locales comerciales, lo que ha permitido repartir dividendos trimestrales desde marzo de 2020. Durante el año 2021 se han registrado pagos de beneficios a sus aportantes por un total de RD\$36,8 por cuota.

El Fondo no registra endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2021, los pasivos representaban un 1,9% del patrimonio, los que correspondían principalmente a retenciones, comisiones y otras cuentas por pagar, entre otros.

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, incluyendo dividendos, desde el inicio de operaciones hasta el cierre de noviembre 2021 fue de 19,9%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 9,1%.

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.

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

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

- Cartera en etapa de formación.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Incertidumbre económica por Covid-19 podría impactar negativamente retornos y ampliar volatilidad de activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en activos inmobiliarios en República Dominicana

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II está orientado a la inversión directa en bienes inmuebles o documentos que representen el derecho de usufructo de bienes inmuebles, así como de concesiones administrativas, en República Dominicana con alto potencial de apreciación en el tiempo y que puedan generar ingresos a través del alquiler.

Adicionalmente, el Fondo puede invertir en valores emitidos por el Banco Central de República Dominicana, Ministerio de Hacienda, organismos multilaterales, emisores corporativos, depósitos a plazo y/o certificados financieros.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo establece:

- Al menos un 60% del portafolio y hasta un 95% puede estar invertido en bienes inmuebles.
- Hasta un 10% del portafolio puede estar invertido, directa o indirectamente, en opciones de compra de bienes inmuebles.
- La inversión directa o indirecta en un único bien inmueble no puede representar más del 50% del portafolio.
- El Fondo puede efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles, cuyo costo acumulado de los últimos 12 meses no debe superar el 25% del valor del inmueble ni el 25% del activo del Fondo.
- El Fondo puede realizar ampliaciones por hasta un 25% del valor del inmueble, pudiendo aumentar este porcentaje sujeto a estudios de factibilidad y viabilidad financiera, y aprobación de la asamblea general.
- Para enajenar los bienes inmuebles, éstos deben permanecer dentro del portafolio por un mínimo de 3 años desde su adquisición.

- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en depósitos a plazo y/o certificados de depósito, papeles comerciales, bonos, valores de fideicomiso de oferta pública de renta fija y/o de renta variable.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en cuentas bancarias e instrumentos financieros.
- Las inversiones de renta fija deben tener calificación de riesgo grado de inversión ("BBB" o superiores).
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por una misma entidad, grupo financiero o económico, u organismos multilaterales.
- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores representativos de capital emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- La sociedad administradora y las personas vinculadas a ésta no podrán adquirir, arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, de manera directa o indirecta, los bienes, derechos u otros activos de los fondos que administre.
- El Fondo debe mantener una reserva de liquidez de, a lo menos, 5% y, a lo más, de 20% del patrimonio. Estas inversiones deben mantenerse en instrumentos con clasificación superior a BBB.
- El Fondo puede endeudarse por hasta un 50% del patrimonio.

Adicionalmente, el reglamento interno del Fondo detalla la inversión máxima por tipo de inmueble (residencia, corporativo o de oficina, comercio al detalle, comercio al por mayor, entretenimiento, industrial, turístico, especializados).

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera consistente con su objetivo de inversión

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II contempla una emisión total de RD\$15.000 millones, equivalente a 15 millones de cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$1.000 cada una, mediante un programa de emisión única en un periodo máximo de 3 años.

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 14,5% de su programa de emisiones.

En noviembre de 2021 la Asamblea General de Aportantes Extraordinaria del Fondo aprobó la intención de fusión entre el Fondo y el Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer.

A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$2.457 millones, siendo un fondo mediano para Pioneer Sociedad Administradora de Fondos, S.A. como para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios, representando un 13,6% y un 8,5%, respectivamente.

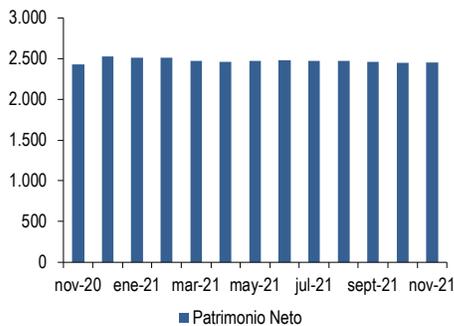
RESUMEN CARTERA INVERSIONES

Feb-21 May-21 Ago-21 Nov-21

Inversión Inmobiliaria	95,4%	95,2%	94,9%	94,9%
Certificados Financieros	3,2%	2,3%	3,8%	3,4%
Caja y Otros Activos	1,4%	2,5%	1,3%	1,7%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En millones de pesos



MODERADA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

La cartera del Fondo se encuentra en etapa de formación. Al cierre de noviembre 2021, el activo estaba compuesto por inversiones inmobiliarias (94,9%) y certificados financieros (3,4%), mientras que el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

La diversificación de la cartera inmobiliaria es moderada. La inversión inmobiliaria está compuesta por un edificio comercial de 3 pisos ubicado en Punta Cana y cinco sucursales bancarias alquiladas a Scotiabank.

- Downtown Mall Punta Cana; inmueble comercial de 3 pisos ubicado en Punta Cana, con aproximadamente 14.000 m2 de área alquilable.
El inmueble cuenta con 49 inquilinos, con su principal arrendatario concentrando el 29,1% de los ingresos por renta. El edificio presenta un nivel de ocupación cercano al 92%.
- Sucursal Scotiabank Piantini, localizada en Avenida Abraham Lincoln, Santo Domingo; corresponde a un inmueble de un nivel, con un área alquilable de 700 m2.
- Sucursal Scotiabank Rómulo Betancourt, localizada en Avenida Rómulo Betancourt esquina Avenida Privada, Santo Domingo; corresponde a un edificio de dos niveles, con un área alquilable de 480 m2.
- Sucursal Scotiabank Máximo Gómez, localizada en Avenida Máximo Gómez esquina Calle Santiago, Santo Domingo; corresponde a un edificio de un nivel, con un área alquilable de 380 m2.
- Sucursal Scotiabank Avenida Venezuela, localizada en Avenida Venezuela esquina Calle Club Rotario, Santo Domingo; corresponde a un inmueble de dos niveles, con un área alquilable de 520 m2.
- Sucursal Scotiabank Puerto Plata, localizada en Avenida 27 de febrero esquina Calle Francisco J. Peynado, Puerto Plata; corresponde a un edificio de dos niveles, con un área alquilable de 2.300 m2. Este inmueble presenta un nivel de ocupación cercana al 63%.

Con todo, la diversificación de ingresos por inquilino es moderada, donde los tres mayores representaron cerca del 59,6% de los ingresos.

ALTA GENERACIÓN DE FLUJOS Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo tiene flujos periódicos provenientes de los alquileres de los locales comerciales, lo que ha permitido repartir dividendos trimestrales desde marzo de 2020. Durante el año 2021 se han registrado pagos de beneficios a sus aportantes por un total de RD\$36,8 por cuota.

De acuerdo al reglamento interno, el Fondo puede endeudarse hasta un 50% del patrimonio, no pudiendo otorgar en garantía sus activos. La tasa máxima de endeudamiento en dólares y en pesos dominicanos es de un 15% anual y un 30% anual, respectivamente.

El Fondo no registra endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2021, los pasivos representaban un 1,9% del patrimonio, los que correspondían principalmente a retenciones, comisiones y otras cuentas por pagar, entre otros.

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, la rentabilidad acumulada, incluyendo dividendos, desde el inicio de operaciones hasta el cierre de noviembre 2021 fue de 19,9%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 9,1%.

El rendimiento del Fondo se evalúa semestralmente, comparándolo con la tasa de crecimiento por actividad económica para actividades inmobiliarias y de alquiler, la cual comprende (i) servicios de alquiler de viviendas y (ii) otros servicios inmobiliarios.

VENCIMIENTO DEL FONDO

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.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora posee una buena estructura para la gestión y control de los recursos manejados

La administración general de Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Pioneer SAFI) se encuentra en sus socios gestores, que se distribuyen entre el Consejo de Directores y Presidencia.

El Consejo de Administración es el responsable del cumplimiento de los propósitos y objetivos de la sociedad, definiendo los lineamientos estratégicos y los valores e implementando un adecuado sistema de gobierno corporativo. Actualmente, el Consejo está compuesto por 7 miembros.

El Comité de Inversiones es responsable de aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos de los fondos, e identificar y analizar las oportunidades de inversión. Además, debe dar seguimiento a los activos que componen el portafolio de los fondos, a la vez que establece los lineamientos para la valorización de estos activos. Los miembros del Comité de Inversión deberán acogerse a las responsabilidades establecidas en la normativa vigente.

El Comité de Riesgos es el órgano encargado de diseñar y supervisar las políticas de gestión de riesgo de la Administradora. Este comité sesiona a lo menos una vez al mes para la revisión de la gestión de riesgo de la sociedad y de los fondos. Es responsable de proponer límites de exposición a las operaciones, y de reportar los análisis de la sensibilidad y variaciones de los diferentes factores de riesgo al Consejo de Administración. Además, debe informar sobre las medidas correctivas implementadas en la gestión de riesgos.

El Comité de Auditoría es responsable de la vigilancia, para asegurar la transparencia e integridad de las informaciones financieras. Debe revisar temas relacionados con la contabilidad y reportes de la Sociedad, así como velar por la integridad de los estados financieros. Además, se encarga de dar seguimiento continuamente a los hallazgos y recomendaciones de los procesos de auditoría externa.

El Comité de Cumplimiento se constituye para dar apoyo al Oficial de Cumplimiento y dirigir el Programa Anual de Cumplimiento de la Sociedad, el cual contempla el

cumplimiento normativo y la prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo. Este comité debe medir la efectividad del sistema para asegurar el cumplimiento de la normativa vigente, y debe revisar los casos de operaciones sospechosas e inusuales en la Administradora.

El Presidente-Gerente General es el encargado de dirigir y gestionar los recursos de la Administradora, asegurando el cumplimiento del plan estratégico definido por el Consejo de Administración. Debe velar por el desempeño eficaz y eficiente de la Administradora, y hacer cumplir la normativa vigente y las políticas internas en todos sus procesos.

Por su parte, el Vicepresidente Ejecutivo debe dirigir y supervisar la gestión operativa, administrativa y de negocios, para asegurar resultados eficientes. Debe apoyar el desarrollo de productos financieros dentro de la Administradora. Además, es responsable de promover el portafolio de productos y servicios, preparando e implementando el plan de mercadeo y gestionar las tácticas de gestión comercial. El Vicepresidente Ejecutivo es el encargado de gestionar la relación con las entidades reguladoras como representante de la Administradora.

El Oficial de Relaciones de Inversión es el encargado de promover los productos y servicios de la Administradora, gestionando la venta de éstos, asegurando el cumplimiento de las metas de colocación y servicio al cliente. Además, debe apoyar en el diseño de los productos y servicios. El Oficial de Relaciones de Inversión debe obtener y documentar el perfil del cliente, y asesorarlo sobre las opciones de fondos disponibles.

El Oficial de Operaciones es el responsable de realizar las actividades de registro y control de operaciones de la Administradora, asegurando el cumplimiento de la normativa vigente. Es el encargado del registro y control de transacciones en la plataforma tecnológica, así como también de realizar la documentación y actualización de los parámetros de dicha plataforma. Además, debe llevar control sobre el sistema de documentos y reportes, asegurando que estos estén disponibles.

El Ejecutivo de Control Interno es el responsable por el cumplimiento de las leyes, normas y reglamentos regulatorios que rigen el control de riesgos en todas las operaciones y transacciones, además de velar por el cumplimiento de las normas y políticas de carácter interno. Es el encargado de diseñar los procedimientos, políticas y herramientas de control interno que permitan mitigar el riesgo de las operaciones. Debe llevar registro y control del nivel de cumplimiento de las operaciones, y elaborar informes periódicos de indicadores claves.

El Asistente Administrativo es el encargado de asistir al equipo directivo en las labores administrativas y operativas. Debe ofrecer soporte, participar y documentar reuniones, mantener orden en la documentación correspondiente a la contabilidad de la Administradora, y preparar los reportes requeridos por la SIMV.

El Gerente de Operaciones debe dirigir, supervisar y controlar el registro de las operaciones de la Administradora, asegurando que, en toda la gestión operativa, administrativa y de servicio se cumpla con las leyes, normas y reglamentos regulatorios. Debe supervisar el registro y control de las transacciones en la plataforma tecnológica, y llevar control del portafolio de costos y gastos de cada fondo. Además, debe remitir diariamente a la Bolsa de Valores, a la SIMV y al depósito centralizado el reporte de valor de las cuotas de los fondos. El Gerente de Operaciones es responsable de asegurar el cumplimiento de los procesos de registro de clientes, y debe gestionar y supervisar que la Administradora cuente con una base de datos de clientes actualizada.

El Oficial de Administración y Finanzas debe gestionar, coordinar y dirigir los procesos administrativos. Debe realizar los registros contables de la Administradora, y preparar los

reportes requeridos por entidades supervisoras o gubernamentales. Además, es el encargado de emitir oportunamente los reportes contables y estados financieros.

El Administrador de Fondos es el responsable de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con los lineamientos de los Comité de Inversión y asegurando que estas se realicen dentro de la normativa vigente y los reglamentos internos. Además, debe monitorear el desempeño de cada inversión dentro de la cartera de los fondos, para asegurar que cumple con la estrategia y debe mantener informado al equipo directivo sobre los movimientos del mercado de inversiones.

El Oficial de Contabilidad de Fondos de Inversión debe gestionar, coordinar y dirigir los procesos contables de los fondos de inversión. Debe asegurar el correcto registro de las operaciones diarias de los fondos.

El Oficial de Cumplimiento es responsable de la implementación, el seguimiento y la evolución de las políticas y procedimientos de prevención del lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva, y debe llevar control del nivel de cumplimiento de los programas relacionados a estas.

Feller Rate considera que la Administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación y una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, lo que se ha traducido en una adecuada administración de los fondos gestionados.

Por otra parte, Pioneer SAFI, ante la pandemia global del Virus Covid-19, tomó medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. De esta forma mantuvieron cerradas sus oficinas, con todas sus áreas trabajando de forma remota bajo un plan de contingencia interno para sus colaboradores que garantizó la continuidad de operaciones y el resguardo de la información. Actualmente, sus colaboradores se encuentran trabajando de manera presencial.

POLÍTICA DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

El Manual Operativo detalla los procedimientos para la propuesta y aprobación de las inversiones. En este se establece que la tesis de inversión del fondo debe ser sometida por el Presidente y Vicepresidente para su aprobación al Consejo de Directores, el cual analiza la factibilidad de la inversión.

La toma de decisiones para la inversión de los fondos se basa en los límites establecidos y aprobados en el reglamento interno de cada fondo.

El Analista Financiero o Administrador de Fondos debe confeccionar un análisis sobre las inversiones propuestas, el cual debe ser documentado en un informe para el Comité de Inversiones, que debe ser revisado por el Presidente y/o Vicepresidente, y entregarlo posteriormente al mismo comité con una recomendación personal.

El Comité de Inversiones evalúa el informe y la recomendación del Presidente, y aprueba o rechaza la propuesta de inversión.

Posterior a la aprobación de las inversiones, éstas son ejecutadas por el Administrador del Fondo, basadas en los parámetros trazados por el Comité de Inversiones.

El Comité sesiona al menos una vez por mes y está formado por tres miembros con experiencia en el rubro financiero, tal como establece la normativa.

El monitoreo de las inversiones de los fondos es realizado por el Analista de Inversiones y el Administrador del Fondo.

En particular para el Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II, los criterios que evalúan para la identificación y selección de inversiones consideran factores tanto del inmueble como de los inquilinos actuales o potenciales. Para la selección del inmueble se considera: (i) tamaño y comerciabilidad del activo, (ii) ubicación, (iii) potencial de apreciación, (iv) usos alternos, entre otros. En tanto, para la selección del inquilino se considera: (i) sector económico, (ii) perfil del inquilino, (iii) contrato a largo plazo, entre otros.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos. Asimismo, se observa la presencia y actuación de ejecutivos y personas con experiencia en el mercado financiero, estructuraciones y emisiones del mercado local e internacional.

SISTEMAS DE CONTROL

Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. posee diversos manuales para su funcionamiento y su operación.

La Administradora cuenta con un Manual Operativo, el cual fue actualizado durante 2018. En este se incorporan los siguientes manuales:

- Negocios y Gestión de Clientes.
- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Normas Internas de Conducta y Gestión Humana.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Contabilidad y Plan de Rubros.

Adicionalmente, Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. posee los siguientes manuales:

- Manual de Políticas y Normas para la Prevención y Control Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Normas de Ética.

Durante los años 2020 y 2021, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

En diciembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores publicó el Reglamento que regula la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano. En abril de 2019 el reglamento de Gobierno Corporativo y en noviembre de 2019 el Reglamento de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión. Ello ha fortalecido la industria de administración de fondos, implicando cambios internos organizacionales y de manuales en algunos casos.

Actualmente la Administradora se encuentra en proceso de adecuación al nuevo Reglamento de Gobierno Corporativo.

VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados por Pioneer SAFI es realizada de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana.

La metodología de valorización se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

En el caso del Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II, los bienes raíces y los derechos de usufructo se valorizan anualmente al menor valor que resulte de la comparación entre el valor razonable determinado por una valoración financiera de los flujos potenciales del inmueble y el valor de una tasación comercial efectuada por una entidad tasadora al 31 de diciembre de cada año.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

La Administradora establece en su “Manual Operativo” las definiciones y lineamientos para el tratamiento de los conflictos de interés. Estos lineamientos tienen como finalidad asegurar que la toma de decisiones y el desempeño en la gestión de los fondos no se vea influenciado por intereses personales ni secundarios.

En este manual se establece distintos mecanismos y procedimientos destinados a evitar, minimizar y solucionar eventuales conflictos de interés.

El Manual define los conflictos de intereses como aquellas situaciones en las que el juicio del individuo, concerniente a su interés primario, y la integridad de una acción, tienden a estar indebidamente influenciado por un interés secundario, ya sea de carácter económico o personal.

De esta forma, la Administradora contempla que los encargados que participen en la gestión de los fondos estén obligados a priorizar en todo momento los intereses de éstos, así como el de los aportantes, por sobre sus propios intereses. Asimismo, cada administrador de fondo debe velar por los intereses del fondo administrado en particular, y de manera justa y razonable por sobre los intereses de los demás fondos gestionados por la Administradora. El Manual prohíbe, entre otras situaciones:

- Crear un conflicto de interés entre los fondos administrados por medio de adquirir un mismo activo por dos o más fondos.
- Favorecer el interés propio, de un inversionista o de un grupo de inversionistas, en desmedro de los demás.
- Vender activos de los fondos a empresas relacionadas a las personas vinculadas a la administración de los fondos.

Por otra parte, se establecen:

- Mecanismos de control interno tanto para la Administradora como para los fondos manejados, junto con un responsable de aplicarlos, el Ejecutivo de Control Interno.
- Restricciones para una adecuada gestión y manejo de información privilegiada por parte de empleados, miembros del Consejo de Administración, integrantes del Comité de Inversiones y todas las personas relacionadas a éstos.
- Se detalla el régimen de sanciones internas por incumplimiento de las normas y políticas de Pioneer SAFI.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de Pioneer SAFI, 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.

PROPIEDAD

Propietarios con amplia experiencia y conocimiento del sector financiero

La Administradora fue constituida en 2005, pero con inicio de operaciones en 2011, con la visión de entregar un abanico de oferta de inversión al mercado local, a través de diferentes fondos de inversión.

La Administradora es propiedad en un 33,87% de Coral Sands Properties, Inc. (relacionada a la sociedad Henla, S.A., de los hermanos León Asencio), un 30,18% de Grupo Estiva, Inc. (ligado a grupo empresarial José Diez Cabral) y un 25,87% de Pioneer Holding Company, Inc., propiedad de los socios gestores de la Administradora (Héctor Garrido y Yamil Isaías). El porcentaje restante corresponde a accionistas minoritarios.

En abril 2019 la administradora realizó un aumento de capital por RD\$4,5 millones, mientras que en febrero 2020 se dio a conocer un incremento del capital suscrito y pagado a RD\$94,9 millones, mediante la emisión de nuevas acciones preferidas clase B. No obstante, en noviembre 2020 se aprobó la propuesta de reducción del capital suscrito y pagado de la sociedad mediante el rescate total de las acciones preferidas clase B.

Desde 2019 la Administradora ha presentado resultados positivos. Al cierre de diciembre 2020, producto del crecimiento de los activos administrados y la maduración de sus fondos, se observa un incremento de sus ingresos operacionales del orden de un 104,0%, explicado principalmente por un importante aumento en el volumen de comisiones por administración (106,0%). Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 29,6%, siendo los de mayor incidencia los gastos de personal y otros gastos de oficinas, logrando resultados operacionales por RD\$123,6 millones, monto superior a los RD\$40,4 millones obtenidos en 2019. Adicionalmente, los gastos financieros aumentaron un 55,0% durante el mismo período. Con todo, la utilidad en 2020 se situó en RD\$76,3 millones, superior a los RD\$21,6 millones obtenidos en 2019.

De acuerdo al nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), que cambió el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, la administradora debió constituir una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante una póliza de seguro a favor de los fondos administrados. El mínimo actual de 0,90% sobre los activos administrados se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

AMPLIA EXPERIENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO

Los accionistas de la Administradora poseen amplia experiencia en la industria financiera de República Dominicana, han pertenecido o están relacionados a distintos agentes del mercado dominicano. Los socios gestores, Héctor Garrido y Yamil Isaías, concentran su actividad actual en la gestión de la Administradora.

IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de noviembre 2021, los activos bajo administración totalizaban RD\$18.077 millones (21,6% de crecimiento en relación al cierre de noviembre 2020). Por otra parte, su participación de mercado se sitúa en torno al 12%, posicionándose como la cuarta administradora más grande de la industria.

A la misma fecha, Pioneer SAFI gestionaba seis fondos:

- Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija, primer fondo aprobado y colocado en República Dominicana, se orienta a la inversión en instrumentos de renta fija, concentrado en instrumentos del Banco Central y del Ministerio de Hacienda de República Dominicana. Al cierre de noviembre 2021, el patrimonio se situó en RD\$780 millones, representando un 13,1% del total manejado por fondos cerrados de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en "AA-fa / M5" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer, primer fondo inmobiliario del país, se orienta a la inversión directa en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con el propósito de generar ingresos con el arriendo de éstos. Al cierre de noviembre 2021, el Fondo mantenía 692.972 cuotas colocadas, representando un 31,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$1.002 millones, representando un 3,5% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en "BBB+fa" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer, se orienta a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales, relacionadas al sector turismo. Al cierre de noviembre 2021, el Fondo mantenía 608.592 cuotas colocadas, representando un 40,6% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$7.432 millones, representando un 19,4% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II, se orienta a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento o por su alto potencial de apreciación en República Dominicana. Al cierre de noviembre 2021, el Fondo mantenía 2.175.000 cuotas colocadas, representando un 98,9% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$2.457 millones, representando un 8,5% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer II, se orienta a la inversión en empresas que operen en República Dominicana, de cualquier sector económico, excepto del sector financiero, no inscritas en el RMV, que estén constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, con el propósito de generar ingresos y crear valor a mediano y largo plazo. Al cierre de noviembre 2021, el Fondo mantenía 567.145 cuotas colocadas, representando un 37,8% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$6.355 millones, representando un 16,6% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades con Impacto Social Pioneer, se orienta a la inversión en sociedades que tengan actividades productivas y comerciales que por su propia naturaleza tengan un impacto positivo sobre la sociedad o que por el modelo de negocios o los procesos y tecnologías utilizados para realizar su actividad tenga un impacto positivo sobre la sociedad y/o el medio ambiente. De esta forma, esta estrategia de inversión busca canalizar recursos financieros en industrias o sectores como energía renovable, servicios básicos como viviendas de bajo costo, salud, educación, microfinanzas, producción sostenible, entre otros. Al cierre de noviembre 2021, el Fondo mantenía 5.100 cuotas colocadas, representando un 2,0% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$51 millones, representando un 0,1% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

	Oct-20	Ene-21	Abr-21	Jul-21	Oct-21	Ene-22
Cuotas	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.