



REPRESENTANTE DE LA MASA DE APORTANTES

INFORME SOBRE EMISIÓN Y CUMPLIMIENTO DEL EMISOR

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO PIONEER INMOBILIARIO II SIVFIC-044



Julio-Septiembre 2024

**Informe de las Condiciones de la Emisión y el Cumplimiento de las
Obligaciones por parte del Emisor para el Fondo de Inversión Cerrado
Pioneer Inmobiliario II SIVFIC-044**

Trimestre julio/septiembre 2024

starta.do

Representante de la Masa de Aportantes
RTV. Economía de la Empresa y del Sector Público

Torre KM Suite 402. Avenida 27 de Febrero 325
Santo Domingo de Guzmán, D. N.
República Dominicana

Tabla de contenidos

I. Introducción	4
II. Resumen Ejecutivo del Informe	4
III. Informe sobre el Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II SIVFIC-044	6
a) La autenticidad de los valores representados mediante anotaciones en cuenta;.....	6
b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación;.....	6
c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora;.....	7
d) El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea veraz, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa;.....	7
e) El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y recomendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión;	7
f) Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de inversión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado;.....	8
g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles que conforman el fondo de inversión y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los aportantes;	8
h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno;	8
i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión;.....	8
j) Actualización de la calificación de riesgo del fondo de inversión, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión;.....	9
k) Nivel de endeudamiento del fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda;	10
l) Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del fondo de inversión a la Superintendencia conforme a lo establecido en la normativa;	10
m) Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora;	10
n) Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión;.....	10
o) Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.);.....	10

p) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión;.....	11
q) Modificaciones al reglamento interno y prospecto de emisión del fondo;.....	11
r) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al administrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde;	11
s) El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas que le sean aplicables en relación al fondo de inversión;.....	11
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo de inversión.	11
IV. Anexos.....	12
Metodología	12
Calificación de riesgos.....	14

I. Introducción

El presente informe tiene como objetivo ofrecer un reporte sobre la emisión y el cumplimiento del emisor del **Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II SIVFIC-044** durante el trimestre julio-septiembre 2024. Este fondo, administrado por **Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, ha sido constituido bajo las normativas vigentes en la República Dominicana y es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV). El informe examina diversos aspectos clave, incluyendo la autenticidad de las cuotas de participación, la valoración de los activos, el cumplimiento normativo, la gestión de riesgos, y otros elementos fundamentales para la protección de los intereses de los aportantes.

Las conclusiones incluidas en este documento se fundamentan en información obtenida de fuentes oficiales, incluyendo la SIMV, la Administradora, CEVALDOM y Feller Rate. Este informe se estructura en cumplimiento con la normativa vigente y procura proporcionar a los aportantes y partes interesadas una visión sobre el estado actual del Fondo.

II. Resumen Ejecutivo del Informe

#	Aspecto	Descripción
1	Autenticidad de Valores	Las cuotas de participación del fondo "Pioneer Inmobiliario II" fueron verificadas como auténticas a través de los registros en CEVALDOM. Del total de 15,000,000 cuotas autorizadas, se han colocado 3,140,712 cuotas (20.93%).
2	Valoración de Activos	Los activos del fondo incluyen bienes inmuebles sujetos a tasaciones periódicas, asegurando que las valoraciones reflejen con precisión el valor actual de los activos conforme a los estándares de tasación reconocidos.
3	Cumplimiento Normativo	Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cumplió con todas las obligaciones estipuladas en el reglamento interno, incluyendo la remisión trimestral de información a la SIMV y la distribución de dividendos.
4	Calificación de Riesgo	El fondo mantiene una calificación de riesgo BBB-fa, indicando suficiente protección ante pérdidas y una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión que fue emitida por Feller Rate para el periodo enero-junio 2024. Durante el trimestre juli-septiembre 2024 no se han realizado modificaciones a este informe.
5	Gestión de Riesgos	No se identificaron conflictos de interés ni irregularidades en las operaciones del fondo durante el trimestre. La sociedad administradora ha implementado políticas de gestión de riesgos robustas, alineadas con la normativa vigente.

#	Aspecto	Descripción
6	Modificaciones y Estructura Organizacional	No se registraron cambios significativos en la estructura organizacional durante el trimestre julio-septiembre 2024.
7	Política de Inversión	La política de inversión se centra en activos inmobiliarios en la República Dominicana, manteniéndose dentro de los límites establecidos en el reglamento interno, con un enfoque conservador y alineado con los objetivos de inversión.
8	Información y Comunicación	Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cumplió con la normativa que exige la publicación diaria de información relevante, incluyendo detalles sobre la composición del fondo, movimientos de cuotas, y decisiones del comité de inversión.

III. Informe sobre el Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II SIVFIC-044

a) La autenticidad de los valores representados mediante anotaciones en cuenta;

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II (en lo adelante “Fondo”), fue debidamente aprobado mediante la Segunda resolución La Superintendencia del Mercado de Valores, R-SIMV-2019-35-FI, de fecha 19 de septiembre de 2019, modificada mediante la Primera Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores, R-SIMV-2024-38-FI, de fecha 4 de octubre de 2024. El Fondo se encuentra inscrito en el Registro del Mercado de Valores (RMV) bajo el número SIVFIC-044 y en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el número 1-32-01412-1; gestionado y administrado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en lo adelante “Administradora”) sociedad administradora de fondos de Inversión, constituida bajo las leyes de la Republica Dominicana, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) con el número 1-30-22934-1, autorizada mediante la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha 5 de septiembre del 2006 e inscrita en el Registro de Mercado de Valores (RMV) bajo el número SIVAF-003.

Las cuotas de participación del Fondo están representadas mediante anotaciones en cuenta en el registro contable de CEVALDOM, S.A. (en lo adelante: “CEVALDOM”), en su calidad de depósito centralizado de valores, conforme lo establecido en el Reglamento Interno del Fondo.

El Fondo está autorizado a colocar un máximo de 15,000,000 cuotas de participación, por un valor total de RD\$15,000,000,000.00 de las cuales se han colocado 3,140,712 cuotas, con 143 cuotas recompradas por el Fondo. En las informaciones proporcionadas por CEVALDOM, se puede verificar que el número de cuotas colocadas en las emisiones autorizadas por la SIMV corresponde con el número de cuotas bajo custodia en CEVALDOM. Por lo cual se verifica que las cuotas en circulación de este fondo de inversión cerrado, registradas bajo anotación en cuenta, son auténticas.

b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación;

Durante el último trimestre del 2023 fueron tasados los inmuebles que conforman el portafolio de inversiones del Fondo, a saber:

Inmueble	Valor tasación (US\$)	Fecha tasación
Downtown Mall Punta Cana	\$30,290,000.00	8/11/2023
Equinox	\$11,131,038.00	8/11/2023
Nautilus	\$4,975,304.00	8/11/2023

Naves San Isidro	\$4,569,085.00	2/12/2023
Sucursal Scotiabank (Linconl)	\$ 10,358,758	30/11/2023
Sucursal Scotiabank (Máximo Gómez)	\$1,826,071.00	13/11/2023
Sucursal Scotiabank (Rómulo Betancourt)	\$1,710,000.00	13/11/2023
Sucursal Scotiabank (Av. Venezuela)	\$1,084,303.00	13/11/2023
Sucursal Scotiabank (Puerto Plata)	\$3,221,731.00	13/11/2023

La Administradora tiene pautado la actualización anual de la tasación de los inmuebles para el último trimestre del 2024, por lo que no hubo actualizaciones durante el trimestre julio-septiembre 2024.

c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora;

El informe de control interno al cierre del mes de agosto 2024 refleja que los sistemas de control funcionan adecuadamente y que se cumplieron las obligaciones estipuladas en el Reglamento Interno y en la regulación.

En adición, las informaciones proporcionadas por el área de Control Interno de la Administradora reflejan que durante el trimestre julio-septiembre 2024 se cumplió con la remisión de información requerida en el reglamento interno y la regulación, así como la distribución de dividendos del Fondo.

d) El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea veraz, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa;

En la página web de la Administradora se publican las informaciones requeridas para los aportantes según las normas vigentes descritas en el capítulo III sobre Obligaciones y Actividades No Permitidas de la Séptima Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha doce (12) de septiembre de dos mil diecisiete (17) R-CNV-2017-35-MV. En particular se pudo comprobar el cumplimiento del artículo 70 acápite P de dicha resolución donde se dispone que las informaciones de cada fondo administrado deben de ser publicadas diariamente en sus oficinas, en su página web y a través de otros medios tecnológicos disponibles al público en general.

e) El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y recomendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión;

No existen acciones pendientes para atender recomendaciones de los auditores externos.

f) Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de inversión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado;

La Administradora facilitó todas las informaciones requeridas para la elaboración de este informe de manera oportuna y en cumplimiento de las disposiciones establecidas en el reglamento interno y la normativa. El Representante de la masa de aportantes del Fondo, no recibió reportes durante el trimestre julio-septiembre 2024 de consultas adicionales de los aportantes que no hayan sido respondidas a tiempo por la Administradora.

g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles que conforman el fondo de inversión y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los aportantes;

Se verificó la vigencia de contratos de seguro para cada una de las cinco inversiones inmobiliarias que conforman los activos del Fondo en la actualidad. Las pólizas cubren el costo de reposición de la edificación, excluyendo el terreno.

Adicionalmente, se verificó la existencia de una póliza de seguro frente a responsabilidad penal y profesional de la Administradora ante sus actuaciones con respecto al Fondo.

h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno;

Las inversiones del Fondo cumplen con las políticas de inversión aprobadas en su reglamento interno. Se realiza una verificación por el área de control interno de este cumplimiento de forma mensual. En particular, se cumplen con los criterios de inversión de un mínimo del 60% del portafolio de inversión en activos inmobiliarios (actual 95.55%) y máximo 40% en instrumentos financieros (actual 4.45%)

i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión;

Del total de las cuotas de participación autorizadas 15,000,000, se han colocado 3,140,712 en 3 tramos compuestos de la siguiente manera:

Fecha Aprobado (SIMV)	Tramo	Fecha Inicio (Plazo)	Fecha Termino (Plazo)	Cuotas de Participación Colocadas	Monto Colocación (RD\$)
16 de octubre de 2019	1er	24 octubre de 2019	14 noviembre de 2019	2,175,000	2,174,990,752.00

23 diciembre de 2022	Canje de cuotas por motivo de Fusión	N/A	N/A	821,977	1,008,004,339.12
7 marzo de 2023	2do	9 marzo de 2023	17 marzo de 2023	143,735	174,994,430.88
				3,140,712	

Según informaciones de CEVALDOM, custodio de valores del Fondo, las cuotas registradas al cierre del trimestre julio-septiembre 2024 corresponden con el número de cuotas colocadas en estos tramos. Durante este trimestre no se realizaron colocaciones de cuotas del Fondo.

Conforme lo establecido en el reglamento interno, el comité de inversión en fecha 26 de septiembre de 2024, luego de evaluar los beneficios preliminares del trimestre julio - septiembre 2024, aprobó la distribución de beneficios operativos del Fondo considerando como fecha de corte el último día hábil de septiembre de 2024, decisión que fue reiterada por medio de la reunión sostenida por el comité de inversiones en fecha 1 de octubre de 2024. Este pago se ejecuta durante el mes de octubre 2024.

Durante el periodo julio-septiembre se hizo el desembolso del pago autorizado en el trimestre anterior. El monto pagado por cuota fue de RD\$11.14. Según informaciones de CEVALDOM, agente de pago de Fondo, el pago de estos dividendos se realizó correctamente en fecha 5 de julio de 2024 a cada uno de los cuota-habientes.

j) Actualización de la calificación de riesgo del fondo de inversión, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión;

El Fondo cuenta con calificación de riesgo actualizada de forma semestral, en cumplimiento con la regulación vigente.

La Feller Rate a través de su informe de calificación emitido en fecha 29 de julio de 2024, ratificó la calificación de riesgo del Fondo BBB+fa, la cual se sustenta en una adecuada diversificación y una alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos trimestralmente.

Anexo al presente informe se encuentra el reporte de calificación correspondiente al semestre enero-junio 2024. Durante el trimestre julio-septiembre 2024 no se han realizado actualizaciones a este reporte.

k) Nivel de endeudamiento del fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda;

El nivel de endeudamiento del fondo al cierre del año fiscal 2023 según los Estados Financieros auditados concluidos en abril de 2024 se encuentra por debajo de lo permitido por su política de endeudamiento, que permite hasta un 40% del patrimonio neto de endeudamiento.

l) Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del fondo de inversión a la Superintendencia conforme a lo establecido en la normativa;

Se confirmó que la Administradora cumplió con las obligaciones de remisión de información periódica a la SIMV con respecto al Fondo. Asimismo, se confirmó que se realizaron las notificaciones de hechos relevantes a la SIMV de manera oportuna.

Las remisiones de información del trimestre julio-septiembre 2024 incluyen información financieras mensual y trimestral, reportes diarios sobre la composición y comportamiento de las cuotas del Fondo y distribución de beneficios.

m) Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora;

Durante el período julio-septiembre 2024, no se ha identificado ninguna circunstancia que pudiera sugerir un conflicto de interés en las acciones de Starta hacia los aportantes o en relación con la Administradora o el Fondo. Todas las actividades y decisiones han sido realizadas en conformidad con el reglamento interno y las regulaciones pertinentes.

n) Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión;

No se ha identificado ninguna irregularidad ni incumplimiento de las obligaciones por parte de la Administradora en relación con el Fondo durante el período julio-septiembre 2024. La administración ha cumplido con todas sus obligaciones contractuales y regulatorias de manera satisfactoria.

o) Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.);

Durante el período julio-septiembre 2024, no se han reportado actividades internas o externas que hayan entorpecido el funcionamiento normal del Fondo o las operaciones de la Administradora. Las operaciones han transcurrido sin incidentes significativos, y no ha habido causas laborales, administrativas ni de fuerza mayor que hayan afectado su normal desempeño.

p) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión;

No se han reportado acciones de índole legal ni procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa contra el fondo de inversión durante el período julio-septiembre 2024. El fondo se encuentra libre de cualquier litigio significativo en estas áreas.

q) Modificaciones al reglamento interno y prospecto de emisión del fondo;

No se realizaron modificaciones al reglamento interno durante el periodo julio-septiembre 2024.

r) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al administrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde;

Durante el trimestre julio-septiembre 2024, no se verificaron cambios significativos en la estructura organizacional de la Administradora o del comité de inversión del Fondo.

s) El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas que le sean aplicables en relación al fondo de inversión;

Según las informaciones aportadas por la Administradora, no se presentan indicios de incumplimiento de los miembros del comité de inversiones y demás subordinados con las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas aplicables en relación con el Fondo.

t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo de inversión.

No se han identificado situaciones adicionales con respecto a las obligaciones establecidas en el prospecto de emisión, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo, ni en las disposiciones legales vigentes. Asimismo, no ha habido ningún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la Administradora y el Fondo durante el período julio-septiembre 2024.

IV. Anexos

Metodología

Esta metodología procura que en el proceso de redacción del informe regulatorio se realice una revisión completa y rigurosa de las informaciones pertinentes, para que el contenido final provea seguridad y confianza a los inversionistas y el Regulador.

Confidencialidad y Ética

El Representante de la Masa de Aportantes (RMA) mantiene altos estándares de confidencialidad y ética profesional, salvaguardando la información sensible del Emisor a la que accede y asegurando su uso restringido al personal autorizado. Además, el RMA cumple con las mejores prácticas de protección de datos implementa medidas para identificar y gestionar posibles conflictos de interés.

Metodología de trabajo

El proceso de elaboración del informe se organiza en cuatro pasos:

I. Recopilación y organización de datos:

Se recopilan y organizan los datos provenientes de diversas fuentes, clasificadas en cinco categorías principales:

- **Documentos constitutivos del Fondo:** Se examinan el Reglamento Interno, el Prospecto de Emisión y los Avisos de Colocación, que establecen las directrices y condiciones de emisión, así como sus modificaciones.
- **Documentación trimestral de gestión de la Administradora:** Se analiza la documentación provista por la Administradora correspondiente al trimestre, que incluye información financiera, de gestión de activos, de procesos de gobierno corporativo y cumplimiento.
- **Información de la SIMV:** Se obtiene información oficial del Registro del Mercado de Valores sobre el Fondo y la Administradora, así como hechos relevantes reportados al regulador.
- **Información de CEVALDOM:** Se verifica la cantidad de valores registrados, aportantes al cierre del trimestre, así como detalles sobre los pagos realizados a aportantes durante el trimestre.
- **Otras fuentes:** Se consulta información pública, incluyendo la disponible en la web de la Administradora, la SIMV, así como noticias y publicaciones, que proporciona contexto adicional sobre la actividad del Fondo y el entorno económico en el que se desenvuelve. Si resulta relevante, se efectúan visitas a los lugares de operación de las inversiones del Fondo y se

participa en eventos clave para obtener una mejor comprensión de las condiciones operativas del Emisor.

II. Análisis de cumplimiento

Se compara la información recopilada con los requerimientos de la SIMV para asegurar que se han cumplido las obligaciones de transparencia y reporte. Esto incluye verificar que los documentos y reportes estén completos, sean precisos y se hayan reportado en los plazos establecidos.

III. Identificación de riesgos

Se analizan hechos relevantes, cambios en la composición de la cartera, decisiones de gestión y comportamiento de los sectores económicos relevantes para identificar de forma temprana cualquier riesgo potencial que pueda afectar el rendimiento o la estabilidad del Fondo. Este análisis se hace con el propósito de informar oportunamente a los aportantes.

IV. Elaboración del reporte e información a los aportantes

Se elabora el informe sobre Emisión y Cumplimiento del Emisor que detalla tanto el nivel de cumplimiento con las normativas reglamentarias. Asimismo se comunica a los aportantes cualquier elemento observado sobre el comportamiento financiero del Fondo o el manejo de la gestión de la Administradora.

Mejora Continua

El proceso de trabajo es dinámico y revisable después de cada ciclo trimestral, para identificar áreas de mejora y ajustar procedimientos según sea necesario.

	31.Ene.2024	29.Jul.2024
Cuotas	BBB+fa	BBB+fa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-22	Dic-23	May-24
Activos administrados (MM RD\$)	3.781	4.360	4.455
Patrimonio (MM RD\$)	3.701	4.276	4.383
Valor Cuota (M RD\$)	1.234,8	1.361,6	1.395,4
Rentabilidad acumulada*	7,0%	13,3%	4,2%
Dividendos por Cuota (RD\$)**	36,8	34,1	22,3
N° de Cuotas (miles)	2.997	3.141	3.141

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 2023 y EEFF interinos al cierre de mayo 2024.

*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación con el cierre del año anterior. **Acumulados en el año.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II (SIVFIC-044) tiene como objetivo la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y la potencial apreciación de capital a largo plazo, mediante la inversión directa en bienes inmuebles que generen rentas o plusvalía, o documentos que representen el derecho de usufructo sobre bienes inmuebles, así como concesiones administrativas, en República Dominicana. Asimismo, puede invertir en opciones de compra de bienes inmuebles, siempre que la prima no supere el 5% del valor del bien, su vencimiento no sea mayor a un año y no exista impedimento a su libre transferencia.

La calificación "BBB+fa" asignada a las cuotas del Fondo se sustenta en una adecuada diversificación y una alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos trimestralmente. Además, incorpora la gestión de una administradora que cuenta con adecuadas políticas de administración para los fondos y que mantiene una estructura y equipos de buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros. En contrapartida, considera un alto nivel de vacancia global, la exposición al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos, una industria de fondos en vías de consolidación y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el valor de los activos.

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., la cual mantiene una calificación "A+af" otorgada por Feller Rate. Actualmente gestiona cinco fondos de inversión.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en octubre de 2019. Al cierre de mayo 2024, el Fondo totalizaba 3.140.712 cuotas colocadas, representando un 20,9% del programa de emisión.

A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$ 4.383 millones, siendo un fondo mediano para su administradora, pero grande para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios en pesos dominicanos, representando un 16,5% y un 37,5%, respectivamente.

Al cierre de mayo 2024, el activo estaba compuesto por inversiones inmobiliarias (93,1%) e instrumentos financieros (4,3%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

La diversificación de la cartera es adecuada. La cartera inmobiliaria está formada por (i) un edificio comercial (mall) de 3 pisos ubicado en Punta Cana (ocupación de 91,6%), (ii) cinco sucursales bancarias, cuatro ubicadas en Santo Domingo (ocupación de 100%) y una en Puerto Plata (ocupación de 100%), (iii) un edificio de 3 pisos ubicado en Punta Cana (ocupación de 61,1%), (iv) un inmueble ubicado sector Bella Vista de la ciudad de Santo Domingo (ocupación de 100%), (v) un usufructo en Torre Corp. OV y (vi) tres nave en el Parque Industrial San Isidro (ocupación de 24,7%).

Globalmente, la cartera inmobiliaria presentaba un nivel de vacancia en torno al 10%, no obstante, con la incorporación de las naves del Parque Industrial Zona Franca San Isidro, se observa un aumento en el nivel de vacancia global hasta un 28%. Por otra parte, la diversificación de ingresos por inquilino es adecuada, donde los tres mayores representan cerca del 42,9% de los ingresos. Los bienes raíces que forman el portafolio del Fondo poseen contratos de alquiler vigentes de mediano y largo plazo.

El Fondo tiene flujos periódicos provenientes de los alquileres de los inmuebles, lo que ha permitido repartir dividendos trimestrales desde marzo de 2020. Durante el año 2024, hasta el cierre de mayo, se han registrado pagos de beneficios a sus aportantes por un total de RD\$ 22,3 por cuota.

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

El Fondo no registra endeudamiento financiero. Al cierre de mayo 2024, los pasivos representaban un 1,6% del patrimonio, los que correspondían principalmente a retenciones, comisiones y otras cuentas por pagar, entre otros.

Al cierre de mayo 2024 la rentabilidad acumulada del Fondo en 36 meses, incluyendo dividendos, fue de 34,6%, lo que en términos anualizados se traduce en un 10,4%.

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.

Durante los últimos años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se tradujo en una mayor inflación a nivel global, que fue combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante los últimos dos años se ha observado una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que afectó el valor de algunos activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y ello permitió comenzar una desescalada de la tasa de política monetaria. Por su parte, el tipo de cambio ha vuelto a tener una tendencia alcista con episodios puntuales de bajas, por lo que, dadas las expectativas de evolución tasas locales e internacionales esperamos mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés mayor a la registrada históricamente, que se explica por las condiciones de baja liquidez actuales en el mercado financiero. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos trimestralmente.
- Adecuada diversificación de cartera inmobiliaria.
- Fondo gestionado por Pioneer, administradora que posee una estructura y equipos con buen nivel para la gestión de fondos y cuenta con adecuados sistemas de control y políticas de funcionamiento.

RIESGOS

- Alto nivel de vacancia global.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los 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 tiene como objetivo la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y la potencial apreciación de capital a largo plazo, mediante la inversión directa en bienes inmuebles que generen rentas o plusvalía, o documentos que representen el derecho de usufructo sobre bienes inmuebles, así como concesiones administrativas, en República Dominicana. Asimismo, puede invertir en opciones de compra de bienes inmuebles, siempre que la prima no supere el 5% del valor del bien, su vencimiento no sea mayor a un año y no exista impedimento a su libre transferencia.

Adicionalmente, el Fondo puede invertir en certificados de depósitos a plazo y/o certificados financieros, valores de renta fija, valores de renta variable y cuotas de fondos de inversión inscritos en el Registro de Mercado de Valores.

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

- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido en bienes inmuebles, derecho de usufructo sobre bienes inmuebles o concesiones administrativas.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en opciones de compra de bienes inmuebles.
- 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, aprobación de la Asamblea General de Aportantes, entre otros requisitos.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en instrumentos financieros tales como depósitos en cuentas bancarias, depósitos a plazo y/o certificados de depósitos, papeles comerciales, bonos corporativos, valores de titularización de renta fija o de renta variable de oferta pública, o instrumentos emitidos por el Banco Central, Ministerio de Hacienda u organismos multilaterales.
- Hasta un 25% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomiso de renta fija o de renta variable.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de fondos abiertos o fondos cerrados.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en instrumentos emitidos o garantizados por entidades de un mismo grupo económico.
- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a la administradora.

- El Fondo no puede invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del Comité de Inversiones.
- La Sociedad Administradora, los miembros del Consejo de Administración, miembros del Comité de Inversiones y todos los ejecutivos y empleados de la Administradora no podrán arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, de manera directa o indirecta, los valores o bienes propiedad de los fondos de inversión.
- El límite mínimo de liquidez es de un 1% y el máximo es de un 40% del patrimonio neto del Fondo. Adicionalmente, puede poseer hasta el 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes y/o de ahorros de una entidad de intermediación financiera vinculada a la Administradora.
- El Fondo puede acceder, en casos de fuerza mayor, a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera por hasta un 10% del patrimonio neto y por un plazo máximo de 48 horas. Adicionalmente, el Fondo puede endeudarse por hasta un 40% del patrimonio neto.

Adicionalmente, el reglamento señala que el tipo de propiedades en las cuales el Fondo puede invertir corresponden a industrial, comercial, corporativo o de oficinas, entretenimiento y especializados. Asimismo, el Fondo puede invertir en bienes inmuebles sin edificaciones (terrenos), con el propósito de obtener ganancia mediante su alquiler o mediante la plusvalía realizada a través de su venta.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera cumple 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.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en octubre de 2019. Al cierre de mayo 2024, el Fondo totalizaba 3.140.712 cuotas colocadas, representando un 20,9% del programa de emisión.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2023 representan razonablemente la situación financiera de este. En relación con el cierre del año 2022, sus activos crecieron un 15,3% producto principalmente de la revalorización de los activos inmobiliarios y la adquisición de un nuevo inmueble. Por su parte, los pasivos alcanzaron los RD\$ 83,7 millones y correspondían fundamentalmente a depósitos por pagar. El beneficio neto del periodo fue de RD\$ 507 millones, que representa un alza de 1,8 veces en relación con el año 2022, y se explicó principalmente por la plusvalía de las propiedades de inversión y mayores ingresos por arrendamiento.

Al cierre de mayo 2024, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$ 4.383 millones, siendo un fondo mediano para Pioneer Sociedad Administradora de Fondos, S.A. pero grande para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios en pesos dominicanos, representando un 16,5% y un 37,5%, respectivamente.

Entre mayo 2023 y mayo 2023 el patrimonio del Fondo creció un 15,5%, explicado principalmente por el desempeño positivo de sus inversiones.

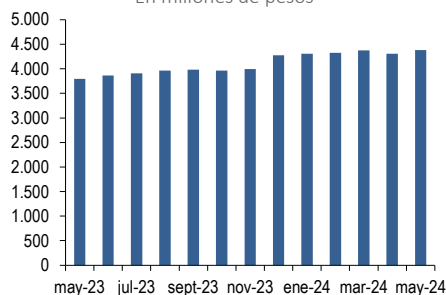
RESUMEN CARTERA INVERSIONES

	Ago-23	Nov-23	Feb-24	May-24
Inversión Inmobiliaria	92,9%	92,8%	93,4%	93,1%
Instrumentos Financieros	5,1%	4,8%	4,3%	4,3%
Total Cartera	98,0%	97,6%	97,7%	97,4%
Caja y Otros Activos	2,0%	2,4%	2,3%	2,6%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En millones de pesos



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora.

CARTERA DE INVERSIONES CON ADECUADA DIVERSIFICACIÓN

Al cierre de mayo 2024, el activo estaba compuesto por inversiones inmobiliarias (93,1%) e instrumentos financieros (4,3%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

Actualmente, el Fondo está compuesto por diez inmuebles:

- Downtown Mall Punta Cana, inmueble comercial de 3 niveles ubicado en Punta Cana, con aproximadamente 14.000 m² de área alquilable.

El inmueble cuenta con 65 inquilinos, con su principal arrendatario concentrando el 27,5% 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.

- Edificio Nautilus, inmueble de 3 niveles ubicado en Punta Cana, con 3.219 m² de construcción y una terraza posterior de 59,85 m².

El inmueble mantiene 6 inquilinos, con su principal arrendatario concentrando el 35,0% de los ingresos por renta. El edificio presenta un nivel de ocupación cercano al 61,1%.

- Edificio Equinox, inmueble ubicado en Avenida Núñez de Cáceres, sector Bella Vista de la ciudad de Santo Domingo, con 8.400 m² de construcción y 3.050 m² de área alquilable. Este edificio de oficinas posee 6 niveles.

El inmueble cuenta con 5 inquilinos, con su principal inquilino representando un 43,8% de los ingresos por renta. El inmueble presenta un nivel de ocupación del 100%.

- Torre Corporativa OV, usufructo en piso 10; ubicado en Avenida Gustavo Mejía Ricart esquina Filomena Gómez de Cova, cuyo inquilino corresponde a Constructora OV.
- 3 Naves ZF San Isidro, ubicado en Parque Industrial Zona Franca San Isidro, Santo Domingo Este; con 9.460 m² de construcción y 24 parqueos.

El inmueble cuenta con un inquilino y un nivel de ocupación del 24,7%.

Globalmente, la cartera inmobiliaria presentaba un nivel de vacancia en torno al 10%, no obstante, con la incorporación de las naves del Parque Industrial Zona Franca San Isidro, se observa un aumento en el nivel de vacancia global hasta un 28%. Por otra parte, la diversificación de ingresos por inquilino es adecuada, donde los tres mayores

representan cerca del 42,9% de los ingresos. Los bienes raíces que forman el portafolio del Fondo poseen contratos de alquiler vigentes de mediano y largo plazo.

ALTA GENERACIÓN DE FLUJOS

El Fondo tiene flujos periódicos provenientes de los alquileres de los inmuebles, lo que ha permitido repartir dividendos trimestrales desde marzo de 2020. Durante el año 2024, hasta el cierre de mayo, se han registrado pagos de beneficios a sus aportantes por un total de RD\$ 22,3 por cuota.

NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

De acuerdo con el reglamento interno, el Fondo puede endeudarse hasta un 40% 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 mayo 2024, los pasivos representaban un 1,6% del patrimonio, los que correspondían principalmente a retenciones, comisiones y otras cuentas por pagar, entre otros.

RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Al cierre de mayo 2024 la rentabilidad acumulada del Fondo en 36 meses, incluyendo dividendos, fue de 34,6%, lo que en términos anualizados se traduce en un 10,4%.

En el año 2023 las tasaciones de los bienes inmuebles aumentaron en promedio un 5,2%, medido en dólares, con relación al año 2022, alcanzando un valor de US\$ 55,6 millones, que sumados a los activos adquiridos durante 2023 totalizan un valor de cartera inmobiliaria de US\$ 60 millones (no incluye derecho de usufructo).

El rendimiento del Fondo se evalúa semestralmente con corte al 30 de junio y al 31 de diciembre de cada año, comparándolo con una tasa fija de 10%.

VIGENCIA 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 DE FONDOS

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 siete 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. Asimismo, 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. Asimismo, 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. Asimismo, 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. Asimismo, 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. Asimismo, 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.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

No se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

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, en el cual 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.

Actualmente la administradora está trabajando en realizar mejoras a las políticas y eficientar sus procesos, los cuales están en proceso de aprobación por parte del Consejo de Administración.

En los últimos períodos, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

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 inmuebles se valorizan anualmente por medio de una tasación efectuada por un perito independiente con el fin de establecer una estimación del valor de mercado del inmueble al 31 de diciembre de cada año. En el caso de los derechos de usufructo, concesiones administrativas y opciones de compra sobre bienes inmuebles son valoradas según lo establecido en las NIIF's.

Para las adquisiciones o enajenaciones de bienes inmuebles, así como de los títulos que representen derechos constituidos sobre ellos, se sustentarán en tasaciones realizadas por profesionales o firmas de profesionales que se dediquen a la valoración de activos, debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido y aceptado por la Superintendencia. La adquisición de bienes inmuebles requiere de dos tasaciones previas, siendo el valor del inmueble el menor valor de los consignados en dichas valoraciones.

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 35,0% de Coral Sands Properties, Inc. (relacionada a la sociedad Henla, S.A., de los hermanos León Asencio), un 35,0% de Grupo Estiva, Inc. (ligado a grupo empresarial José Diez Cabral) y un 30,0% de Pioneer Holding Company, Inc., propiedad de los socios gestores de la Administradora (Héctor Garrido y Yamil Isaías).

De acuerdo con los estados financieros auditados, al cierre de diciembre 2023 la Administradora tuvo un incremento de sus ingresos operacionales de 2,5 veces respecto al cierre de 2022, situándose en RD\$953 millones, explicado principalmente por un aumento en el volumen de comisiones por desempeño y, en menor medida, por crecimiento en el volumen de comisiones por administración. Por otra parte, los gastos operacionales aumentaron un 37,4%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional producto del crecimiento y especialización de los fondos administrados, obteniendo resultados operacionales por RD\$804 millones, superior a los RD\$164 millones obtenidos en 2022. Con todo, la utilidad en 2023 se situó en RD\$587 millones, superior a la utilidad de RD\$115 millones obtenida en 2022.

Por otra parte, de acuerdo con los estados financieros interinos, al cierre de mayo 2024 los ingresos de la Administradora aumentaron un 21,8% respecto a igual período de 2023, situándose en RD\$147 millones, lo cual se explica por un aumento de 23,7% en el volumen de comisiones por servicios. Por otra parte, los gastos crecieron un 18,2%, situándose en RD\$50 millones, explicado principalmente por mayores gastos de

personal y de operaciones de la oficina. Con todo, la utilidad del período en 2024 se situó en RD\$ 71 millones, superior a la utilidad obtenida durante 2023 (RD\$ 57 millones).

El capital suscrito y pagado de la Administradora asciende a RD\$ 30 millones, mientras que su patrimonio se sitúa en RD\$ 105 millones al cierre de mayo 2024.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la Administradora constituyó una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante una póliza de seguro a favor de los fondos administrados.

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.

ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de mayo 2024, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$ 26.471 millones (28,4% de crecimiento con relación al cierre de mayo 2023). Por otra parte, su participación de mercado se sitúa en torno al 10,6%, posicionándose como la cuarta administradora más grande de la industria.

Actualmente, Pioneer SAFI gestiona cinco fondos de inversión:

- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer tiene como objetivo la generación de ingresos y de valor a mediano y largo plazo, a través de la inversión en sociedades que no estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV), domiciliadas en República Dominicana. Al cierre de mayo 2024, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$ 9.926 millones, representando un 16,3% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos. 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 mayo 2024, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$ 4.383 millones, representando un 37,5% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios en pesos dominicanos. El Fondo está calificado en "BBB+fa" 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 mayo 2024, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$ 11.193 millones, representando un 18,4% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos. El Fondo está calificado en "BBBfa" 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 mayo 2024, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$970 millones, representando un 1,6% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos. El Fondo está calificado en "BBBfa" por Feller Rate.

- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo con Impacto Social Pioneer II, se orienta a la inversión en vehículos objeto de inversión que tengan un impacto social directo por su actividad económica o que en su actividad económica apliquen modelos de negocios y procesos que a su vez tengan un impacto social sobre la sostenibilidad de dicha actividad, mejorando la eficiencia en el uso de recursos, reduciendo el impacto negativo en el medio ambiente, mejorando la seguridad de la comunidad en la que operan o mejorando los niveles de salud o educación de dicha comunidad. En mayo de 2024 el Fondo concluyó el primer tramo del programa de emisiones, colocando 67.000 cuotas, representando un 4,5% de su programa. Asimismo, en junio el Fondo inició su fase operativa. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

	Abr-22	Jul-22	01-Feb-23	28-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBB+fa	BBB+fa	BBB+fa	BBB+fa

ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en millones de pesos dominicanos

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	May-24
Efectivo y Equivalente	113	143	235	30
Inversiones	2.024	3.075	3.543	3.781
Otros Activos	502	562	582	643
Total Activos	2.639	3.781	4.360	4.455
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	48	80	84	72
Total Pasivos	48	80	84	72
Patrimonio	2.591	3.701	4.276	4.383
Ingresos*	234	280	575	606**
Gastos	81	98	158	429**
Utilidad (pérdida) Neta	143	182	507	177
Endeudamiento Global***	1,9%	2,2%	2,0%	1,6%
Endeudamiento Financiero***	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	76,7%	81,3%	81,3%	84,9%
Utilidad sobre inversiones****	7,2%	7,1%	15,3%	11,6%
Utilidad sobre Ingresos	61,4%	65,1%	88,2%	29,2%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021, 2022 y 2023, y EEFF interinos al cierre de mayo 2024.

*Ingresos incorpora "Ganancia neta por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión".

**Partidas de Ingresos y Gastos al cierre de mayo 2024 se presentan en términos brutos.

***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:

- Ignacio Carrasco – 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.