

Informe trimestral del período enero-marzo 2024

Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1
Registro del Mercado de Valores de la SIMV: SIVFIC-044
Administrado por:

Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.



Pioneer[®] Investment Funds

Registro Nacional de Contribuyentes: 1-30-22934-1
Registro del Mercado de Valores de la SIMV: SVAF-003
Dirección: Calle Erick L. Ekman esq. Camino Chiquito, Plaza Patio del Norte Local 304, Arroyo
Hondo, Distrito Nacional, Rep. Dom.
Teléfono: (809) 549-3797

Representante de la Masa de Aportantes:



Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1
Registro del Mercado de Valores de la SIMV: SVAE-015
Dirección: Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini, Santo Domingo, Distrito
Nacional, República Dominicana.

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	4
b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas para por el representante para la comprobación.	4
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;	4
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;.....	5
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;	5
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;.....	6
g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía.	6
h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno (Objetivos y Límites de Inversión del Fondo).....	6
i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el folleto informativo resumido.....	7
j) Actualización de la Calificación de Riesgo del fondo conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el folleto informativo resumido.	7
k) Nivel de endeudamiento del fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda.	8
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.	8
m) Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión.	10
n) 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
o) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión.....	10
p) Modificaciones al reglamento interno y folleto informativo resumido del fondo.	10

- q) 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.....10
Para este trimestre, no se realizaron cambios significativos en la estructura organizacional de la sociedad a administradora que pudieran entorpecer las operaciones del Fondo..... 11
- r) 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
- s) Cualquier otra obligación establecida en el folleto informativo resumido 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
- t) Hechos Relevantes y Otros..... 11



INFORME

A: Masa de Aportantes

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante de Masa de Aportantes, establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No. 31-11 que modifica esta última y en particular la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Aportantes de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

Salas, Piantini & Asociados, S.R.L.

Representante de la Masa de Aportantes del Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer

30 de abril de 2024



a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. es una entidad constituida bajo las Leyes de la República Dominicana en el año dos mil cinco (2005), inscrita en el Registro Nacional de Contribuyente con el número 1-30-22934-1, autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV) para operar como Administradora de Fondos de Inversión en el país, mediante Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha cinco (5) de septiembre del año dos mil seis (2006), inscrita en el Registro del Mercado de Valores con el número SIVAF-003 (en lo adelante: Pioneer). La referida sociedad tiene como objeto la administración de fondos de inversión en consonancia con las disposiciones de la Ley No. 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana.

Dentro de los fondos administrados por Pioneer se encuentra el Fondo de Inversión Cerrado de Inversión Pioneer Inmobiliario II, aprobado por la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 19 de septiembre del año 2019; inscrito en el Registro Nacional de Contribuyentes con el número 1-32-01412-1, en el Registro del Mercado de Valores a cargo de la Superintendencia del Mercado de Valores con el SIVFIC-044 (en lo adelante: el Fondo).

La cantidad de cuotas a colocar del Fondo es 15,000,000, a un valor nominal de RD\$1,000.00, equivalente a 15,000,000,000.00, siendo este el monto total autorizado del Fondo.

A la fecha del presente informe el Fondo ha colocado 3,140,712 cuotas de participación.

Las cuotas del Fondo se encuentran representadas a través de anotaciones en cuenta.

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

Durante del trimestre enero-marzo 2024 no fueron efectuadas tasaciones bienes inmuebles del Fondo.

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 Ejecutivo de Control Interno tiene como responsabilidad expresar una opinión sobre la gestión administrativa, de contaduría, de negocios, de inversiones y operaciones de la Sociedad y los Fondos administrados, conforme a los lineamientos establecidos en la norma de referencia.

Dado lo anterior, una vez evaluado el Informe de Ejecutivo de Control Interno del Fondo correspondiente al trimestre enero – marzo 2024 emitido por el Ejecutivo de Control Interno de Pioneer, constatamos que uno se visualizan incumplimientos en la gestión administrativa, contaduría, negocios, inversiones y operaciones; con respecto al Reglamento Interno 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;

Los aportantes del Fondo reciben un informe trimestral sobre el desempeño de los activos de fondo; y de ejecución de las políticas de este. Dicho informe contiene lo siguiente:

- **Datos generales del fondo** (tipo de fondo, cantidad de cuotas, fecha inicial de colocación, fecha de vencimiento del fondo, valor de las cuotas y patrimonio).
- **Objetivos del fondo**
- **Mención de los miembros del comité de inversión**
- **Informe de la gerencia**
- **Calificación de riesgo**
- **Composición de la cartera**
- **Rentabilidad anualizada**
- **Valor histórico de las cuotas (tendencia)**
- **Composición de los bienes inmuebles**

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;



A la fecha de este informe los auditores no habían realizado recomendaciones ni observaciones al fondo en cuestión.

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 nos informa que no se produjeron reclamos, consultas ni se brindaron servicios adicionales a los aportantes. Asimismo, destacamos que en nuestras oficinas no hemos recibido reclamos en relación al Fondo objeto del presente informe.

g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía.

Obtuvimos de parte de la gerencia ejemplares de las pólizas de seguros, que cubren los riesgos inherentes de cada activo adquirido y presentado por el Fondo (propiedades de inversión), ver detalle a continuación:

POLIZA	RANGO	VIGENCIAS	SUMA ASEGURADA
1-2-205-0119180	Todo Riesgo Incendio	Desde 31/12/2022	RD\$10,925,000.00
1-2-205-0119180	Todo Riesgo Incendio		RD\$ 3,031,250.00
1-2-205-0114889	Todo Riesgo Incendio	Hasta 31/12/2023	RD\$20,500,912.40
1-2-205-0116083	Todo Riesgo Incendio		US\$ 4,308,192.42
1-2-830-0133645	Responsabilidad Civil General		US\$ 30,000.00
1-2-831-0133646	Responsabilidad Civil General		US\$ 470,000.01

h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno (Objetivos y Límites de Inversión del Fondo).

Según los límites de inversión establecidos en el Reglamento Interno del Fondo Inmobiliario II, según la adecuación de fecha 7 de diciembre 2022, se establece lo siguiente:

El Fondo deberá ser diversificado, en fusión de los criterios y limitaciones siguientes:

“El Fondo podrá invertir un mínimo de un sesenta por ciento (60%) y un máximo de un cien por ciento (100%) de su portafolio de inversión en activos inmobiliarios. De igual manera, el Fondo podrá invertir un mínimo de cero por ciento (0%) y un máximo del cuarenta por ciento (40%) del portafolio en instrumentos financieros, que pueden ser depositados en general de entidades de intermediación financiera, valores de renta fija, valores en renta variable, inscritos en el Registro del Mercado de Valores y opciones de compra de inmuebles, de conformidad a lo establecido en la política de inversión y diversificación definidas en este Reglamento Interno”.



La duración calculada en años para los instrumentos de deuda del portafolio del Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II Pioneer resultó en **0.049153**.

i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el folleto informativo resumido.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisiones, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisiones.

Revisamos Folleto Informativo Resumido y Avisos de Oferta Pública entregado por la Administración del Fondo, y pudimos constatar que el total de las cuotas de participación se compone de la siguiente manera:

Primera Emisión 2,175,000 Cuotas

Se compone de montos unitario de cada cuota de participación de RD\$1,000 cada una para un total de RD\$2,175,000,000,000 (Dos mil ciento setenta y cinco millones de pesos dominicanos con 00/100).

De esta emisión fueron colocadas 2,175,000 cuotas, para un para un equivalente de RD\$2,175,000,000.00 (Dos mil cientos setenta y cinco millones Pesos dominicanos con 00/100).

Segunda Emisión 821,977 Cuotas

821,977 para un para un equivalente de RD\$1,008,004,339.94 (Mil ocho millones cuatro mil trescientos treinta y nueve pesos dominicanos con 94/100) cuotas fueron suscritas a raíz del proceso de fusión con el Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer en fecha 23 de diciembre de 2022,

Tercera Emisión 143,735 Cuotas

El día diecisiete (17) de marzo de dos mil veintitrés (2023) finalizó el período de colocación primaria de doscientos cuarenta mil (240,000) cuotas de participación, de las cuales fueron colocadas en el mercado primario ciento cuarenta y tres mil setecientos treinta y cinco (143,735) cuotas de participación. En consecuencia, fue suscrito el monto de ciento setenta y cuatro millones novecientos noventa y cuatro mil cuatrocientos treinta pesos dominicanos con ochenta y ocho centavos (174,994,430.88).

j) Actualización de la Calificación de Riesgo del fondo conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el folleto informativo resumido.



Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

Calificación de Riesgo - Feller			
	Febrero 2023	Julio 2023	Enero 2024
Cuotas	BBB+fa	BBB+fa	BBB+fa

Ver anexo el detalle del reporte.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

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

El Fondo no tiene 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.

A continuación, resumen del estatus de envío de información a la Superintendencia del Mercado de Valores:

Enviado Diario:

Hemos constatado que diariamente se publica en la página web de la sociedad administradora, las informaciones siguientes:

- 1) La composición del portafolio de inversión;
- 2) La duración promedio ponderada de los valores representativos de deuda del portafolio de inversión;
- 3) El valor de la cuota del día y el valor de la cuota del día anterior, conforme a las disposiciones mínimas establecidas en el Anexo XIII de la Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión;
- 4) La tasa de rendimiento del fondo, obtenida en términos anuales en los últimos treinta (30) días, los últimos noventa (90) días, los últimos ciento ochenta (180) días y los últimos trescientos sesenta (360) días, determinada conforme las disposiciones mínimas establecidas en el Anexo XII de la Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión;



- 5) Las comisiones que se cobran al fondo de inversión en términos monetarios o porcentuales y si corresponden a comisiones por administración, comisiones por rescate y comisiones por desempeño, detallando además su base y metodología de cálculo, pudiendo para tal efecto incluir los ejemplos que correspondan; y
- 6) El patrimonio del o de los Fondos administrados, el número de cuotas en circulación y el número de aportantes.

Mensual

Hemos constatado que la sociedad administradora remitió durante los meses enero, febrero y marzo 2024, la información siguiente:

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mes del año anterior. **Enero, febrero y marzo 2024.**
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo mes del año anterior. **Enero, febrero y marzo 2024.**
- Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final). **Enero, febrero y marzo 2024.**
- Composición de la cartera de inversiones. **Enero, febrero y marzo 2024.**

Trimestral

Hemos constatado que la sociedad administradora remitió la información detallada a continuación correspondiente enero-marzo 2024:

- Estado de situación financiera, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A marzo 2024.**
- Estado de Resultados, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A marzo 2024.**
- Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma comparativa con el mismo trimestre del año anterior. **A marzo 2024.**
- Estado de Cambio en el Patrimonio. **A marzo 2024.**
- Informe sobre Valoración y Estructura de los Activos que constituyen el Fondo de Inversión. **A marzo 2024.**



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

No tenemos conocimiento de evento o situación que pudiere implicar conflicto de interés en nuestras actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora.

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

No tenemos conocimiento ni hemos detectado, en base a las revisiones de las informaciones que nos toca manejar, de alguna irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión que hayan puesto en peligro la sostenibilidad del fondo.

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.).

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del fondo que pudiera entorpecer el funcionamiento de este como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

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

No se produjeron eventos de índole legal relacionada al Fondo. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del fondo.

q) Modificaciones al reglamento interno y folleto informativo resumido del fondo.

Durante el trimestre enero-marzo 2024 no se produjeron modificaciones al Reglamento Interno o al Folleto Informativo Resumido del Fondo.

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.



Para este trimestre, no se realizaron cambios significativos en la estructura organizacional de la sociedad administradora que pudieran entorpecer las operaciones 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.

Basado en el análisis realizado a las informaciones del Fondo correspondiente al trimestre enero-marzo 2024, entendemos que la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora han ejercido sus funciones en estricto apego a las disposiciones legales vigentes.

t) Cualquier otra obligación establecida en el folleto informativo resumido 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 tenemos conocimiento de algún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo de inversión que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo.

u) Hechos Relevantes y Otros.

Fecha recepción	Número trámite	Descripción hecho relevante
2/8/2024	03-2024-000998	REPORTE TRIMESTRAL DEL REPRESENTANTE DE LA MASA DE APORTANTES DEL FONDO DE INVERSION CERRADO PIONEER INMOBILIARIO II (SIVFIC-044).
1/31/2024	03-2024-000767	INFORME SEMESTRAL ENERO 2024, EMITIDO POR FELLER RATE CALIFICADORA DE RIESGO, AL RESPECTO DEL FONDO DE INVERSION CERRADO PIONEER INMOBILIARIO II, SIVFIC-044.
1/5/2024	03-2024-000063	DISTRIBUCION BENEFICIOS TRIMESTRE OCTUBRE - DICIEMBRE 2023 DEL FONDO DE INVERSION CERRADO PIONEER INMOBILIARIO II



28.Jul.2023 31.Ene.2024

Cuotas BBB+fa BBB+fa

*Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

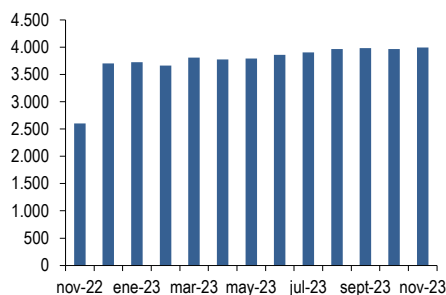
	Dic-21	Dic-22	Nov-23
Activos administrados (MM RD\$)	2.773	3.781	4.078
Patrimonio (MM RD\$)	2.724	3.701	3.993
Valor Cuota (RD\$)	1.191,1	1.234,8	1.271,3
Rentabilidad acumulada*	5,9%	7,0%	5,8%
Dividendo por Cuota (RD\$)**	36,8	36,8	34,1
N° de Cuotas	2.175	2.997	3.141

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

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

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

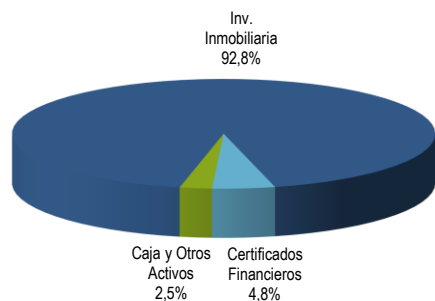
En millones de pesos



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

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre 2023



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

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

FUNDAMENTOS

La calificación “BBB+fa” asignada a las cuotas del Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II (SIVFIC-044) 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 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.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo 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.

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., que cuenta con cinco fondos operativos en República Dominicana. La administradora es calificada en “A+af” por Feller Rate.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en octubre de 2019. En diciembre 2022 se concretó la fusión entre el Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II (fondo absorbente) y el Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer (fondo absorbido). Producto de lo anterior, se realizó un proceso de canje de cuotas, emitiéndose 821.977 cuotas a favor del fondo absorbente.

Al cierre de noviembre 2023, el Fondo fusionado totalizaba 3.140.712 cuotas colocadas, representando un 20,9% del programa de emisión. A la misma fecha, gestionó un patrimonio de RD\$3.993 millones, siendo un fondo mediano para su administradora como para el segmento de fondos cerrados inmobiliarios, representando un 17,2% y un 8,4%, respectivamente.

— CARTERA INMOBILIARIA CON ADECUADA DIVERSIFICACIÓN

Al cierre de noviembre 2023, el activo estaba compuesto por inversiones inmobiliarias (92,8%) e instrumentos financieros (4,8%). 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 92,3%), (ii) cinco sucursales bancarias, cuatro ubicadas en Santo Domingo (ocupación de 100%) y una en Puerto Plata (ocupación de 62%), (iii) un edificio de 3 pisos ubicado en Punta Cana (ocupación de 45,8%), (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) una nave en el Parque Industrial San Isidro (vacancia de 100%).

Globalmente, se considera que la cartera inmobiliaria presenta un moderado nivel de vacancia global, situándose en 14,5%. Asimismo, la diversificación de ingresos por inquilino es adecuada, donde los tres mayores representan cerca del 46,7% 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 Y LIQUIDEZ

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 2023, hasta el cierre de noviembre, se han registrado pagos de beneficios a sus aportantes por un total de RD\$34,1 por cuota.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Fondo no registra endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2023, los pasivos representaban un 2,1% del patrimonio, los que correspondían principalmente a retenciones, comisiones y otras cuentas por pagar, entre otros.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Al cierre de noviembre 2023 la rentabilidad acumulada del Fondo en 36 meses, incluyendo dividendos, fue de 24,7%, lo que en términos anualizados se traduce en un 7,6%. En diciembre 2023 se observa un importante incremento en el valor cuota, rentando un 7,1% en dicho período, explicado principalmente por revalorización de los inmuebles.

Durante 2023 se observa una mejora en el desempeño del Fondo en relación con períodos anteriores.

— 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.

— OTROS FACTORES

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 2023 se observó 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 los 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. 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, 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

- 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.

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

ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en millones de pesos dominicanos

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Nov-23
Efectivo y Equivalente	99	113	143	34
Inversiones	1.961	2.024	3.075	3.435
Otros Activos	510	502	562	609
Total Activos	2.570	2.639	3.781	4.078
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	43	48	80	85
Total Pasivos	43	48	80	85
Patrimonio	2.527	2.591	3.701	3.993
Ingresos*	445	234	280	837**
Gastos	51	81	98	614**
Utilidad (pérdida) Neta	441	143	182	223
Endeudamiento Global***	1,7%	1,9%	2,2%	2,1%
Endeudamiento Financiero***	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	76,3%	76,7%	81,3%	84,2%
Utilidad sobre inversiones****	24,0%	7,2%	7,1%	7,5%
Utilidad sobre Ingresos	99,1%	61,4%	65,1%	26,7%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020, 2021 y 2022, y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023.

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

**Partidas de Ingresos y Gastos al cierre de noviembre 2023 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.