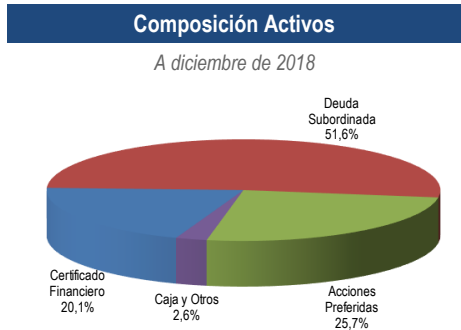
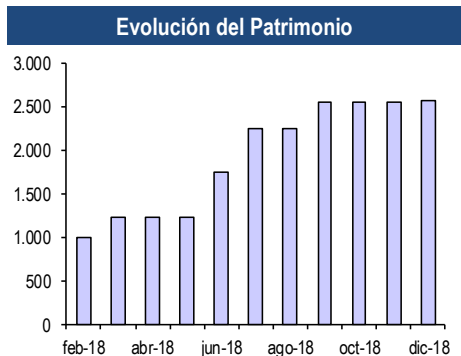


Cuotas	Oct. 2018 BBBfa (N)	Ene. 2019 BBBfa (N)
--------	------------------------	------------------------

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros		
	Feb.18	Dic.18
Activos administrados (MM RD\$)	1.000	2.565
Patrimonio (MM RD\$)	1.000	2.563
Valor Nominal Cuota (RD\$)	10.000,6	10.183,1
Rentabilidad Cuota Acumulada*	-	1,8%
Nº de Cuotas	100.018	251.726

*Rentabilidad acumulada respecto al inicio.



Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" se sustenta en una cartera en proceso de formación, que cumple con su objetivo. 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 gestión con buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros.

En contrapartida, incorpora la larga duración del Fondo, la baja diversificación de cartera y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

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

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., sociedad constituida en 2005, pero que inició operaciones formales con su actual estructura en 2011, y que cuenta con tres fondos operativos en República Dominicana.

El Fondo contempla múltiples emisiones, en un plazo de 3 años. Durante marzo de 2018 el Fondo concluyó la colocación de su primera emisión, cerrando en 123.208 cuotas colocadas. En julio de 2018, el Fondo finalizó su segunda emisión de cuotas, colocando 99.518 nuevas cuotas. En septiembre de 2018, el Fondo finalizó su tercera emisión con 29.000 nuevas cuotas.

Al 31 de diciembre de 2018 el Fondo mantenía un total de 251.726 cuotas y un patrimonio cercano a los RD\$ 2.563 millones, lo que corresponde a un 35% de su programa de emisión y representa un 29% del total de fondos de similar orientación.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de febrero de 2018 el Fondo inició su etapa operativa, a contar de la cual tendrá 3 años para formar su cartera de acuerdo al objetivo de inversión.

Al cierre de 2018, el activo del Fondo se componía de deuda subordinada (51,6%), y acciones preferidas (25,7%) del sector turístico. El porcentaje restante correspondía a

certificados financieros (20,1%), caja y otros (2,6%).

— BAJA LIQUIDEZ

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones, ya que éstas no tienen un mercado secundario desarrollado.

— BAJA DIVERSIFICACIÓN

El Fondo tiene como objetivo invertir en empresas que operen en República Dominicana, de cualquier sector económico, excepto del sector financiero, no inscritas en el RMV de la SIMV, 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 diciembre 2018 el Fondo mantenía sus inversiones en acciones preferidas y deuda subordinada de un mismo emisor, mostrando una baja diversificación.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En el trimestre analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre del diciembre 2018, el Fondo exhibió pasivos por un 0,1% del patrimonio, que correspondían a cuentas por pagar, retenciones y comisiones. El reglamento interno permite endeudamiento por hasta un 5% del total de activos, a través de préstamos en pesos dominicanos o dólares estadounidenses, otorgados por instituciones financieras locales o extranjeras.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Según la metodología de Feller Rate, el Fondo debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, la rentabilidad acumulada no anualizada desde el inicio alcanza un 1,8%.

— TÉRMINO EN EL LARGO PLAZO

La duración del Fondo es de 15 años, con vencimiento el 19 de febrero de 2033.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Administradora posee estructura y equipos con buen nivel para la gestión de fondos y cuenta con adecuados sistemas de control y políticas de funcionamiento.

Riesgos

- Baja diversificación de cartera.
- Larga duración del Fondo, aunque consistente con su objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

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

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

Nomenclatura

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

Categorías de Riesgo Crédito:

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Aquellos fondos nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.