

29.Jul.2024 31.Ene.2025

Cuotas BBBfa BBBfa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

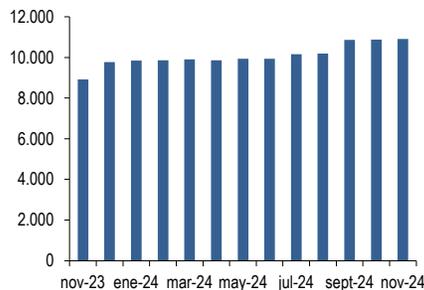
	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Activos administrados (MM RD\$)	8.584	9.874	10.915
Patrimonio (MM RD\$)	8.581	9.770	10.912
Valor Cuota (RD\$)	12.266,9	13.966,7	14.467,4
Rentabilidad acumulada*	0,0%	13,9%	3,6%
N° de Cuotas	699.556	699.556	754.221

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

* Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

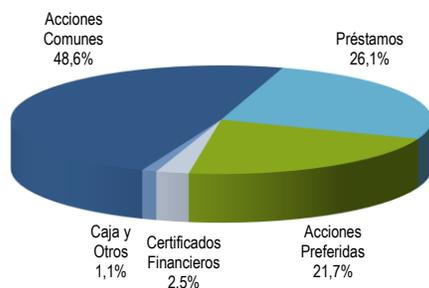
En millones de pesos



Fuente: Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre de 2024



Fuente: Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

FUNDAMENTOS

La calificación “BBBfa” asignada a las cuotas del Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer (SIVFIC-029) se sustenta en una cartera en proceso de formación. 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, incorpora el traspaso de límite reglamentario relacionado con la inversión en una misma sociedad objeto de inversión, una baja diversificación y liquidez de la cartera, un menor índice ajustado por riesgo respecto con segmento comparable, la larga duración del Fondo, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana 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 y de valor a mediano y largo plazo, a través de la inversión en sociedades nacionales o extranjeras, que se encuentren debidamente constituidas en su país de origen, que no estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV), domiciliadas en República Dominicana, así como en entidades sin fines de lucro, fideicomisos privados del sector público y privado, en cualquier sector económico, excepto en el sector financiero.

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.

Al cierre de noviembre 2024, el Fondo mantenía 754.221 cuotas colocadas, representando un 50,3% de su programa de emisiones. A la misma fecha, gestionó un patrimonio de RD\$10.912 millones, siendo el mayor fondo para su administradora y grande para el segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos, representando un 32,8% y un 10,3%, respectivamente.

Entre noviembre 2023 y noviembre 2024 el patrimonio del Fondo creció un 22,5%, explicado por el desempeño de sus inversiones, así como por la colocación de los tramos 11° y 12° del programa de emisiones.

— CARTERA DE INVERSIONES CON BAJA DIVERSIFICACIÓN

Al cierre de noviembre 2024, el activo del Fondo estuvo compuesto por acciones comunes (48,6%), préstamos (26,1%), acciones preferidas (21,7%) y certificados financieros (2,5%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (1,1%).

A la misma fecha, un 96,4% del portafolio estaba invertido en valores representativos de capital o de deuda de sociedades objeto de inversión, situándose sobre el límite mínimo reglamentario de 60%.

Por otra parte, un 22,6% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en dólares estadounidenses, presentando una alta exposición al tipo de cambio.

El Fondo ha exhibido una baja diversificación. Al cierre de noviembre 2024, la cartera estuvo conformada por 5 emisores, de los cuales 3 correspondían a sociedades objetivo de inversión (SOI). Las tres mayores posiciones representaron un 96,4% del activo y correspondían a SOI 1 (57,5%), SOI 2 (35,4%) y SOI 3 (3,5%).

Respecto a la diversificación por industria, la cartera estaba invertida principalmente en Turismo (92,9%).

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

Al cierre de noviembre 2024, los límites correspondientes a inversión en una misma sociedad se han situado sobre lo establecido en el reglamento interno.

— BAJA LIQUIDEZ DE CARTERA

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, ya que éstas no tienen un mercado secundario. La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos invertidos en certificados financieros de entidades bancarias nacionales y lo mantenido en caja.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de noviembre 2024, los pasivos representaban un 0,03% del patrimonio y correspondían a cuentas, comisiones y retenciones por pagar.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Al cierre de noviembre 2024, la rentabilidad acumulada en 36 meses se situó en 18,3%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 5,8%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio inferior al segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos, con una menor volatilidad en el retorno. Con todo, lo anterior se traduce en un menor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

En diciembre 2024 se observa un incremento relevante en el valor cuota, rentando un 12,7% en dicho período, explicado principalmente por una revalorización de los activos.

— VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de la primera emisión de cuotas, por lo que su término es el 19 de febrero de 2033. El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión y estrategia de invertir en sociedades con potencial de crecimiento.

— OTROS FACTORES

En años pasados, 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 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 con ello permitió la desescalada de la tasa de política monetaria, aunque las tasas de instrumentos financieros locales aún presentan un rezago con relación a esa dinámica de tasas rectoras. Por su parte, el tipo de cambio volvió a su tendencia alcista histórica, pero presentando episodios puntuales de bajas en los últimos doce meses. No obstante, 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 de largo plazo mayor a la registrada históricamente, aunque lentamente en camino a normalizarse. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico y financiero local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando, junto con la coyuntura económica global, que pudiera sumar riesgos económicos adicionales.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN**FORTALEZAS**

- 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

- Traspaso de límite reglamentario relacionado con inversión en una misma sociedad objeto de inversión.
- Baja diversificación de cartera.
- Menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable.
- Baja liquidez de cartera.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	Jul-22	01-Feb-23	28-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24	31-Ene-25
Cuotas	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa

ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en millones de pesos dominicanos

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Efectivo y Equivalente	1.228	190	656	35
Inversiones	6.770	8.055	9.034	10.504
Otros Activos	361	340	183	377
Total Activos	8.359	8.584	9.874	10.915
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	2	3	103	4
Total Pasivos	2	3	103	4
Patrimonio	8.357	8.581	9.770	10.912
Ingresos	269	245	1.306	1.440*
Gastos	147	167	269	1.081*
Utilidad (pérdida) Neta	56	5	1.189	359
Endeudamiento Global**	0,0%	0,0%	1,1%	0,03%
Endeudamiento Financiero**	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre Activos	81,0%	93,8%	91,5%	96,2%
Utilidad sobre Inversiones***	0,9%	0,1%	13,9%	4,0%
Utilidad sobre Ingresos	21,0%	2,2%	91,0%	24,9%

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

*Partidas de Ingresos y Gastos al cierre de noviembre 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.