



Fecha : 17 de octubre de 2019

A : **Licenciado Gabriel Castro**
Superintendente del Mercado de Valores
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

Atención : **Sra. Olga Nivar**
Directora de Oferta Pública

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

Asunto : Remisión hecho relevante relativo al Informe Trimestral – Octubre 2019, emitido por Feller Rate Calificadora de Riesgo, al respecto del Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II, SIVFIC-044.

Distinguido Superintendente:

Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., sociedad constituida y organizada de conformidad con las leyes de la República Dominicana, titular del Registro Mercantil número 38034SD, del Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) número 1-30-22934-1, e inscrita en el Registro del Mercado de Valores como SIVAF-003, con su domicilio establecido en la calle Erick Leonard Ekman, esquina calle Camino Chiquito, Plaza Patio del Norte, Tercer Piso, Arroyo Hondo, Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, debidamente representada por su Presidente Ejecutivo y Gerente General, el señor Héctor Garrido, dominicano, casado, mayor de edad, portador de la cédula de identidad y electoral No. 001-1246660-2, domiciliado en la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, en nuestra calidad de administradores del **Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II**, SIVFIC-044 (en lo adelante “el Fondo”), con el interés de cumplir con el espíritu de la regulación vigente y en nuestro deseo de mantener informado a esa Superintendencia del Mercado de Valores y al público en general, y procediendo acorde con la regulación vigente del mercado de valores, en especial, en cumplimiento con el artículo 12 numeral 1, literal a) de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV, tenemos a bien informarles que la firma Calificadora de Riesgo Feller Rate ratificó la calificación de riesgo del **Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II**, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el Informe Trimestral – Octubre 2019, la calificación siguiente:

Cuotas

BBBfa (N)

Indicándose que la Calificación “BBBfa” asignada al Fondo responde a cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión. El sufijo (N) se utiliza para distinguir aquellos fondos nuevos o con poca historia.

En ese sentido tenemos a bien anexar a la presente, el informe Trimestral-Octubre 2019 emitido por la Calificadora de Riesgo Feller Rate al respecto del **Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II**.

Agradeciendo de antemano su atención a la presente, se despide,

Atentamente.

Héctor Garrido
Presidente

PIONEER SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION

ERICK L. ECKMAN ESQ. CAMINO CHIQUITO NO. 33

PLAZA PATIO DEL NORTE LOCAL 304 | ARROYO HONDO

T. 809 549-3797 | WWW.PIONEERFUNDS.DO

RNC 1-30-22934-1

Cuotas	Jun. 2019 BBBfa (N)	Oct. 2019 BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Emisión de cuotas

Emisión Total	RD\$ 2.200.000.000
Número de emisiones*	1
Monto mínimo de suscripción	RD\$ 10.000
Valor Nominal de la Cuota	RD\$ 1.000
Vencimiento del Fondo	10 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del Programa de Emisiones

*Emisión única, pudiendo aumentar el patrimonio del fondo haciendo ampliaciones con cargo al programa de emisiones.

Fundamentos

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II (FIC Pioneer Inmobiliario II) estará orientado a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento o por su alto potencial de apreciación, en República Dominicana.

La calificación "BBBfa (N)" asignada responde a un fondo que será manejado por una administradora que posee un buen nivel de estructuras para la gestión de fondos y adecuadas políticas y procedimientos de control y seguimiento. Además, considera la buena generación esperada de flujos de los arriendos. En contrapartida, se sustenta en la moderada diversificación de activos esperada, su alto endeudamiento permitido, en la exposición al negocio inmobiliario y una industria de fondos en vías de consolidación.

El sufijo (N) indica que se trata de un Fondo nuevo, sin cartera para su evaluación.

El Fondo será manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos, S.A., calificada en "Aaf" por Feller Rate. Al cierre de marzo de 2019 la Administradora alcanzaba el quinto lugar en participación de mercado con un 10,2% de activos bajo administración en la industria de fondos. El Fondo será el segundo en su tipo para la Administradora.

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II realizará una emisión de hasta RD\$2.200 millones. El programa consta de una emisión y sus ampliaciones. La administradora podrá realizar ampliaciones de la emisión única con cargo al programa de emisiones aprobado por un plazo de tres años. Se espera que en el mediano plazo la cartera esté completamente invertida en su objetivo, formada minimamente en un 60% por bienes inmuebles destinados a la renta.

La cartera del Fondo deberá contar con al menos dos activos, dado el límite máximo reglamentario de 50% del patrimonio en un único inmueble, lo que entrega una baja diversificación. Sin embargo, la administradora

espera una cartera inicial formada por al menos 2 inmuebles en los próximos doce meses. Por otra parte, el reglamento señala limitaciones respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios.

La liquidez esperada de la cartera será buena, estará dada por los flujos continuos de efectivo provenientes de las rentas de los bienes inmuebles. Se contempla el pago trimestral de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la aprobación del Comité de Inversiones, materializándose hasta 5 días hábiles después del corte de cada trimestre.

Por otro lado, el reglamento interno establece los límites de endeudamiento, los que podrían llegar a un 50% del patrimonio del Fondo.

Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II tiene un plazo de vencimiento de 10 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del programa de emisiones, lo que es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera y preparar su liquidación. No obstante, según la normativa actual es posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes este plazo pudiera ser modificado.

El Fondo cuenta con una etapa pre-operativa de hasta 6 meses, que puede ser prorrogada por un periodo igual. A la conclusión de esta etapa el Fondo debe contar con un patrimonio mínimo de RD\$200 millones y dos aportantes. Luego de este plazo y cumpliendo estos requisitos, el Fondo entra en la Etapa Operativa, en donde tiene 2 años para adecuarse a los límites normativos y de su reglamento interno.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para su gestión.
- Posee completos manuales y políticas de administración para los fondos y el equipo de gestión tiene un buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros.
- Futura cartera con buena capacidad de generación de flujos.

Riesgos

- Moderada diversificación esperada.
- Alto endeudamiento permitido.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 22757-0474

Cuotas

BBBfa (N)

**OBJETIVOS DE
INVERSION***Fondo orientado a la inversión en inmuebles
destinados a la renta***Objetivos de inversión y límites reglamentarios**

El Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II (FIC Pioneer Inmobiliario II) estará orientado a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento o por su alto potencial de apreciación, en República Dominicana.

Según señala el reglamento interno, el objetivo del Fondo es la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y la apreciación de capital a largo plazo, mediante la inversión directa en bienes inmuebles o documentos que representen el derecho de usufructo sobre bienes inmuebles, así como concesiones administrativas, en República Dominicana considerados con alto potencial de apreciación en el tiempo e igualmente de gran atractivo para alquiler. Adicionalmente, el Fondo podrá invertir en valores emitidos por el Banco Central de la República Dominicana, Ministerio de Hacienda, organismos multilaterales y emisores corporativos, con calificación igual o superior a BBB, así como en depósitos a plazo y/o certificados financieros de entidades de intermediación financiera del Sistema Financiero Nacional reguladas por la Ley Monetaria y Financiera y supervisadas por la Superintendencia de Bancos, con calificación de igual o superior a BBB.

El reglamento interno define como *benchmark* para comparar su desempeño la "Tasa de Crecimiento por Actividad Económica para Actividades Inmobiliarias y de Alquiler" que se encuentra dentro del reporte del Producto Interno Bruto publicado por el Banco Central de República Dominicana. Esta comparación se hará dentro de un periodo de 5 días laborales posterior a la publicación del indicador por parte del BCRD.

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

- Al menos el 60% de los activos del Fondo deberán estar invertidos en activos inmobiliarios (con un máximo de 95% del portafolio).
- La concentración máxima de inversión por bien inmueble no podrá superar el 50% del portafolio de inversiones del Fondo.
- No podrá invertir directa o indirectamente en opciones de compra de bienes inmuebles más del 10% del portafolio del fondo. Para este efecto, las opciones de compra se valorarán por el monto total de la prima pagada.
- Los bienes inmuebles que directa o indirectamente conformen parte del patrimonio del Fondo no podrán ser enajenados hasta que no hayan transcurrido un periodo de 3 años, contados a partir del momento de su adquisición, salvo autorización por parte de la SIMV.
- En caso de bienes inmuebles que incluyan edificaciones, éstas deberán estar permanentemente aseguradas a través de pólizas de seguro emitidas por una empresa aseguradora de reconocida trayectoria y solvencia, debidamente autorizada para operar por la Superintendencia de Seguros de República Dominicana.
- Podrá invertirse hasta un máximo del 40% del portafolio de inversiones del Fondo en cuentas bancarias y en instrumentos financieros.
- El Fondo podrá mantener una reserva de liquidez (cuentas bancarias corrientes o de ahorro, en depósitos a un plazo de 30 días o menos en entidades de intermediación financiera que operen en el sistema financiero nacional) de entre un 5% hasta un 20% del portafolio total.
- No podrá adquirir más de 40% de una emisión de valores representativos de deuda de oferta pública. La concentración máxima en una misma emisión será de hasta 20% del portafolio de inversión del Fondo, excepto para las emisiones realizadas por el Gobierno Central, Banco Central de República Dominicana u otros emisores que cuenten con la garantía solidaria del Estado Dominicano.
- El Fondo no podrá invertir en instrumentos financieros mayores a un año más del 20% del portafolio, ni más del 20% en valores menores a un año.
- El Fondo no podrá invertir en instrumentos financieros en moneda del valor cuota por más del 20% del portafolio, ni más del 20% en valores emitidos en moneda diferente al valor cuota.

Cuotas

BBBfa (N)

- El límite individual para Depósitos a Plazo y/o Certificados de Depósitos; Papeles Comerciales; Bonos; Valores de fideicomiso de oferta pública de renta fija; Valores de fideicomiso de oferta pública de renta variable es de 20% del portafolio.
- La concentración individual máxima por rango de calificación de riesgo AAA, AA, A o BBB en los instrumentos financieros es de 20%.
- El Fondo no podrá invertir en instrumentos financieros del sector financiero por más del 20% del portafolio, ni más del 20% en el sector gobierno.
- No podrá poseer más del veinte por ciento 20% del portafolio de inversión, en valores vigentes emitidos por un mismo emisor, grupo financiero o económico, cualquiera que sea su naturaleza.
- El Fondo no puede poseer más del 5% del portafolio de inversión, en valores de renta fija emitidos por personas vinculadas a la Sociedad Administradora, siempre y cuando estos cuenten con una calificación de riesgo igual o superior al grado de inversión. El Fondo no podrá invertir en valores representativos de capital emitidos por personas vinculadas a su sociedad administradora.

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Fondo sin cartera para su evaluación

Características del fondo

Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II realizará una emisión total de RD\$ 2.200 millones, equivalente a 2.200.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$ 1.000 cada una, mediante un programa de emisión única en un periodo máximo de 3 años.

Maduración de la cartera en el mediano plazo

El Fondo cuenta con una etapa pre-operativa de hasta 6 meses, que puede ser prorrogada por un periodo igual. A la conclusión de esta etapa el Fondo debe contar con un patrimonio mínimo de RD\$ 200 millones, equivalente a 200.000 cuotas y dos aportantes. Luego de este plazo y cumpliendo estos requisitos, el Fondo entra en la Etapa Operativa, en donde tiene 2 años para adecuarse a los límites normativos y de su reglamento interno.

Moderada diversificación esperada en el largo plazo

La cartera del Fondo deberá contar con al menos dos activos, dado el límite máximo reglamentario de 50% del patrimonio en un único inmueble, lo que entrega una baja diversificación inicial. No obstante, se espera que el Fondo mantenga al menos tres inmuebles en el largo plazo. Las transacciones pueden ser compras directas, bajo la modalidad documentos que representen el derecho de usufructo sobre los bienes inmuebles, así como de concesiones administrativas de los inmuebles, así como también Sale & Leaseback, lo que permite comprar inmuebles a empresas y al mismo tiempo de otorgarles contratos de arriendo.

El reglamento interno señala que los bienes inmuebles adquiridos deben estar ubicados en las principales ciudades del país, en las zonas de mayor interés corporativo y comercial, de alto tránsito. También podrán considerarse bienes inmuebles comerciales, industriales o corporativos en zonas turísticas, así como bienes inmuebles destinados a usos educativos o de servicios de salud. El reglamento interno también señala límites por sector económico en el cual se dirige el uso del inmueble.

Los bienes inmuebles que directamente conformen parte del patrimonio del Fondo no podrán ser enajenados hasta que no haya transcurrido un periodo de 3 años, contado a partir del momento de su adquisición, salvo autorización en contrario por parte de la SIMV.

Cuotas

BBBfa (N)

Buena generación de flujos y alto endeudamiento permitido

La liquidez esperada de la cartera será buena, estará dada por los flujos continuos de efectivo, provenientes de las rentas de los bienes inmuebles.

Se contempla el pago trimestral de los beneficios acumulados netos de gastos y comisiones, luego de la aprobación del Comité de Inversiones, materializándose hasta 5 días hábiles después del corte de cada trimestre. No obstante, el reglamento interno señala que el Comité de Inversiones es quien tiene la potestad de decidir por la distribución de dividendos. En caso de que el Comité decida no distribuir la totalidad de los beneficios líquidos, deberá informarlo como un hecho relevante. Adicionalmente, la liquidez podrá incrementarse con los intereses generados en las inversiones en valores de oferta pública.

Por otro lado, el reglamento interno establece los límites de endeudamiento, los que podrían llegar a un 50% del patrimonio del Fondo como parte de su estrategia. No obstante, el Fondo no podrá contratar préstamos con tasas de interés superiores al 15% anual para los financiamientos en dólares estadounidenses y en el caso de financiamientos en pesos la tasa máxima sería 30%.

Vencimiento de largo plazo

Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II tiene un plazo de 10 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del Programa de Emisiones, lo que es apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación. No obstante, según la normativa actual es posible incrementar el plazo de los fondos, por lo que según determine la Asamblea de Aportantes este plazo pudiera ser modificado.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

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

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

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

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

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

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

El Comité de Cumplimiento se constituye para dar apoyo al Oficial de Cumplimiento y dirigir el Programa Anual de Cumplimiento de la Sociedad, el cual contempla el cumplimiento normativo y la prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo. Este comité debe medir la

Cuotas

BBBfa (N)

efectividad del sistema para asegurar el cumplimiento de la normativa vigente, y debe revisar los casos de operaciones sospechosas e inusuales en la Administradora.

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

Por su parte, el Vicepresidente Ejecutivo debe dirigir y supervisar la gestión operativa, administrativa y de negocios, para asegurar resultados eficientes. Debe apoyar el desarrollo de productos financieros dentro de la Administradora. Además, es responsable de promover el portafolio de productos y servicio, 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 estos, asegurando el cumplimiento las metas de colocación y servicio al cliente. Además, debe apoyar 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 encargado de realizar las actividades de registro y control de operaciones de la Administradora, asegurando el cumplimiento de la normativa vigente. Es el responsable del registro y control de transacciones en la plataforma tecnológica, así como también de realizar la documentación y actualización de los parámetros de la plataforma tecnológica. Además, debe llevar control sobre el sistema de documentos y reportes, asegurando que estos estén disponibles.

El Ejecutivo de Control Interno debe velar por el cumplimiento de las leyes, normas y reglamentos regulatorios que rigen el control de riesgos en todas las operaciones y transacciones, además debe velar por el cumplimiento de las normas y políticas de carácter interno. Es el encargado de diseñar de 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 de las operaciones.

El Asistente Administrativo es el encargado de asistir al equipo directivo en las labores administrativas. 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 cumpliendo la normativa vigente y los reglamentos internos. Además, debe monitorear el desempeño de cada inversión dentro de la cartera de los fondos, para asegurar que cumple con la estrategia y debe mantener informado al equipo directivo sobre los movimientos del mercado de inversiones.

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

El Oficial de Cumplimiento es responsable de la implementación, el seguimiento y la evolución de las políticas y procedimientos de prevención del lavado de activos, financiamiento al terrorismo y

Cuotas

BBBfa (N)

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.

Políticas 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 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

Particularmente para el Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II, se considerarán diversos factores tanto de los inmuebles, como de los inquilinos actuales o potenciales del inmueble en que se analiza invertir, entre los que destacan la diversificación geográfica (zonas urbanas o turísticas), su ocupación histórica, su tipo de construcción, títulos de propiedad, gastos operativos, escenarios de salida, entre otros. También se privilegiará que los inquilinos sean empresas u organismos con probada solvencia económica y líderes en sus respectivos mercados. Se considerará su segmento de actividad económica, potencial de rentabilidad y flujo de efectivo entre otras variables financieras.

La Administradora podrá contratar los servicios de profesionales especializados, como por ejemplo, ingenieros para la inspección y análisis estructural de las propiedades, agentes inmobiliarios para la identificación de vendedores o compradores, así como de inquilinos, entre otros. La Administradora subcontratará los servicios de comercialización de las propiedades, así como el mantenimiento de las mismas a través de contratos de administración de propiedades.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión del Fondo. 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.

Riesgo Contraparte Operacional

El agente colocador de las cuotas es United Capital, Puesto de Bolsa, S. A. También cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, Depósito Centralizado De Valores, S.A., como agente de custodia, pago y administración del programa de emisiones.

Sistemas de control

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

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

- Negocios y Gestión de Clientes.

Cuotas

BBBfa (N)

- 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.

En diciembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores publicó el Reglamento que regula la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano y en abril recién pasado el reglamento de Gobierno Corporativo. Ello continuará fortaleciendo la industria de administración de fondos, implicando nuevos cambios internos organizacionales y de manuales en algunos casos.

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados es realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana y está establecida en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

Además, el reglamento interno del Fondo detalla los procesos de valorización para los instrumentos financieros, los inmuebles y las cuotas de participación, en caso de no encontrarse normativa aplicable.

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, estableciendo:

- Mecanismos de control interno tanto para la Administradora como para los fondos manejados, junto con un responsable de aplicarlos, el Ejecutivo de Control Interno.
- Se establecen las 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 34,85% de Coral Sands Properties, Ltd. (relacionada a la sociedad Henla, S.A., de los hermanos León Asencio), 31,27% Grupo Estiva, Inc. (ligado a grupo empresarial José Diez Cabral) y 24,66% a Pioneer Holding Company, Inc., propiedad de los socios

Cuotas

BBBfa (N)

gestores de la Administradora (Héctor Garrido y Yamil Isaías). El porcentaje restante corresponde a accionistas minoritarios.

Al cierre de diciembre de 2018, la Administradora aún no había logrado el equilibrio financiero. Los mayores ingresos por comisiones, dado el crecimiento y maduración de sus fondos, fueron consumidos por mayores gastos administrativos y fortalecimiento de su estructura obteniendo pérdidas al cierre del ejercicio.

Durante 2018 la Administradora recibió la autorización para aumentar su capital a RD\$95,7 millones, alcanzando un capital suscrito y pagado de RD\$88,6, mediante la emisión de acciones preferidas clase C. Este aumento de capital ha permitido a la Administradora mantener un Índice de Adecuación Patrimonial dentro de los límites reglamentarios.

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.

Además, a juicio de Feller Rate tienen un apropiado acceso a financiamiento propio o de terceros en caso necesario.

Alta importancia estratégica de la gestión de fondos

La Administradora maneja el primer fondo aprobado y colocado en República Dominicana, el Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija, que se orienta a la inversión en instrumentos de renta fija, concentrado en instrumentos del Banco Central y del Ministerio de Hacienda de República Dominicana. Al cierre de marzo de 2019, el Fondo manejaba un total de activos de RD\$ 675 millones, representando cerca del 11% del total del total gestionado por fondos cerrados de similar orientación.

Adicionalmente, en julio de 2015, la Administradora inició el programa de emisión del Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer, primer fondo inmobiliario del país, orientado a la renta, durante diciembre de 2016 se colocó la ampliación de la primera emisión por un valor de RD\$ 479 millones, colocando en total el programa 692.972 cuotas, alcanzando a marzo de 2019 un total de activos de RD\$ 868 millones, representando cerca de un 13% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

En febrero de 2018 la Administradora colocó el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer, contempla múltiples emisiones, en un plazo de 3 años. Al cierre de marzo de 2019, el Fondo manejaba un total de activos de RD\$ 2.581 millones, representando cerca del 28% del total del total gestionado por fondos cerrados de similar orientación.

Dada la importancia estratégica de la Administradora para sus propietarios, se proyecta un importante desarrollo y crecimiento de ésta.

Cuotas

Jun-19
BBBfa (N)Oct-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 muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas 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 de renta variable nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

Las calificaciones 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 calificadora 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 calificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.