

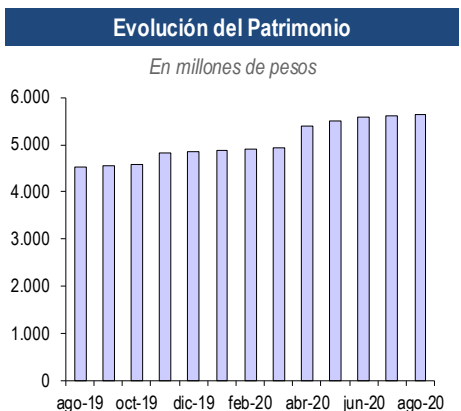
Cuotas	Jul.2020 BBBfa (N)	Oct.2020 BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros			
	Dic.18	Dic.19	Ago.20
Activos administrados (MM RD\$)	2.565	4.865	5.650
Patrimonio (MM RD\$)	2.563	4.855	5.647
Valor Nominal Cuota (RD\$)	10.183,1	10.634,1	11.384,0
Rentabilidad Cuota Acumulada*	1,8%**	4,4%	7,1%
N° de Cuotas	251.726,0	456.572	496.042

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

**La rentabilidad (no anualizada) acumulada a diciembre 2018 se calcula respecto al inicio del Fondo, en febrero 2018.



Fundamentos

La calificación "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo 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 buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros. En contrapartida, incorpora la larga duración del Fondo, la baja diversificación de cartera, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo 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 tiene como objetivo invertir 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. 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 "Aaf" por Feller Rate. Dada la propagación del Covid-19, la administradora ha implementado un plan de contingencia para proteger al personal y mantener sus operaciones. A partir del 1 de junio de 2020, los colaboradores se han reintegrado parcialmente a sus oficinas.

En diciembre de 2019, la Asamblea General Extraordinaria de Aportantes aprobó el incremento del monto del Programa de Emisión de RD\$7.250 millones a RD\$15.000 millones.

Al cierre de agosto 2020, el Fondo mantenía 496.042 cuotas colocadas, representando un 33,1% de su programa de emisiones. A la misma fecha, administró un patrimonio total de RD\$5.647 millones, representando un 20,4% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades.

— CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de febrero de 2018 el Fondo inició su etapa operativa, a contar de la cual tiene 3 años para formar su cartera de acuerdo al objetivo de inversión. Al cierre de agosto 2020, el activo del Fondo estuvo compuesto por acciones preferidas (38,3%), préstamos con garantía prendaria (37,8%), deuda subordinada (14,9%) y acciones comunes (0,02%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (8,9%).

— BAJA DIVERSIFICACIÓN

Al cierre de agosto 2020, el Fondo mantenía sus inversiones en cuatro emisores distintos, mostrando una baja diversificación.

— BAJA LIQUIDEZ

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

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre del agosto 2020, el Fondo exhibió pasivos por un 0,1% del patrimonio, que correspondían a cuentas, retenciones y comisiones por pagar. 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 desde el inicio de operaciones del Fondo alcanza un 13,8%, lo que se traduce en una rentabilidad anualizada de 5,1%.

— TÉRMINO EN EL LARGO PLAZO

La duración del Fondo es de 15 años, con vencimiento en febrero de 2033, consistente con su objetivo para lograr el crecimiento de las sociedades invertidas.

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.
- Deterioro económico por Covid-19 impacta negativamente retornos y amplía volatilidad de activos.

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com
(56) 2 2757-0428
Esteban Peñaillilo
esteban.penaillilo@feller-rate.com
(56) 2 2757-0474

Cuotas	Feb-19 BBBfa (N)	Abr-19 BBBfa (N)	Jul-19 BBBfa (N)	Oct-19 BBBfa (N)	Ene-20 BBBfa (N)	Abr-20 BBBfa (N)	Jul-20 BBBfa (N)	Oct-20 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.