

28.Jul.2023 31.Ene.2024

Cuotas BBBfa (N) BBBfa (N)

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-21	Dic-22	Nov-23
Activos administrados (MM RD\$)	51	895	948
Patrimonio (MM RD\$)	51	893	946
Valor Cuota (RD\$)	9.958,9	10.256,1	10.862,8
Rentabilidad acumulada*	-0,4%**	3,0%	5,9%
N° de Cuotas	5.100	87.100	87.100

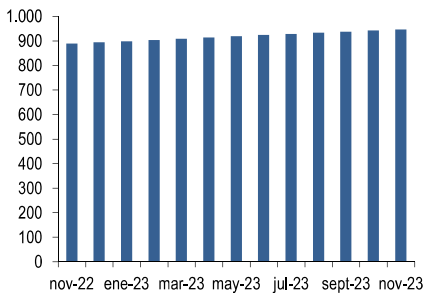
Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021 y 2022 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2023.

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

\*\*Rentabilidad acumulada (no anualizada) se calcula respecto al inicio del Fondo, 12 de mayo de 2021.

### 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 "BBBfa (N)" asignada a las cuotas del Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades con Impacto Social Pioneer (SIVFIC-047) 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 una baja liquidez de la cartera, 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.

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 la generación de ingresos a corto plazo y de impacto social a mediano y largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de deuda o de capital de sociedades que no están inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV). El enfoque del Fondo es invertir en sociedades que tengan actividades productivas y comerciales que por su propia naturaleza tengan un impacto positivo sobre la sociedad o que por el modelo de negocios o los procesos y tecnologías utilizados para realizar su actividad tenga un impacto positivo sobre la sociedad y/o el medio ambiente. De esta forma, esta estrategia de inversión busca canalizar recursos financieros en industrias o sectores como energía renovable, servicios básicos como viviendas de bajo costo, salud, educación, microfinanzas, producción sostenible, entre otros.

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 el 12 de mayo de 2021. Al cierre de noviembre 2022, el Fondo mantenía 87.100 cuotas colocadas, representando un 34,8% de su programa de emisiones. A la misma fecha, gestionó un patrimonio de RD\$946 millones, siendo un fondo pequeño para su administradora como para el segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades, representando un 4,1% y un 1,1%, respectivamente.

Entre noviembre 2022 y noviembre 2023 el patrimonio del Fondo creció un 6,5%, explicado por el desempeño de sus inversiones.

### — CARTERA EN ETAPA DE FORMACIÓN, CON UNA BAJA DIVERSIFICACIÓN

En mayo de 2021 el Fondo inició su fase operativa, a contar de la cual tiene 3 años para adecuarse a su política de inversión. Al cierre de noviembre 2023, el activo del Fondo estuvo compuesto por préstamos (98,2%), certificados financieros (1,5%), mientras que el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (0,3%).

A la misma fecha, un 98,2% del portafolio estaba invertido en valores representativos de deuda de sociedades objeto de inversión.

Por otra parte, un 100% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en pesos dominicanos, presentando una nula exposición al tipo de cambio.

El Fondo ha exhibido una baja diversificación, tanto por emisor como por industria. Al cierre de noviembre 2023, la cartera estuvo conformada por 2 emisores, de los cuales uno correspondía a una sociedad objeto de inversión (SOI), perteneciente al sector vivienda, la cual, a su vez, mantiene tres inversiones. Estas posiciones representaron un 99,7% del activo y correspondían a SOI 1 (98,2%) y Motor Crédito (1,5%).

Respecto a la diversificación por industria, la cartera estaba invertida principalmente en Vivienda (98,2%) y Financiero (1,5%).

#### — BAJA LIQUIDEZ DE CARTERA

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones, ya que éstas no cuentan con un mercado secundario desarrollado. La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos que se encuentra en caja y bancos, y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

#### — NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de mayo 2023, los pasivos representaban un 0,2% del patrimonio y correspondían a cuentas y comisiones por pagar.

#### — 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, desde inicio de operaciones hasta el cierre de noviembre 2023 la rentabilidad acumulada (no anualizada) fue de 8,6%.

#### — VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene una duración de 15 años, con vencimiento en mayo de 2036. El plazo es consistente con el objetivo de inversión y con su estrategia.

#### — 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**

- 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**

- Cartera en etapa de formación.
- 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.

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

ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en millones de pesos dominicanos

	Dic-21	Dic-22	Nov-23
Efectivo y Equivalente	51	253	17
Inversiones	-	622	930
Otros Activos	0,2	19	0,1
Total Activos	51	895	948
Pasivos Financieros	-	-	-
Otros Pasivos	1	2	2
Total Pasivos	1	2	2
Patrimonio	50	893	946
Ingresos	1	31	73*
Gastos	2	13	20*
Utilidad (pérdida) Neta	-1	18	53
Endeudamiento Global**	1,1%	0,2%	0,2%
Endeudamiento Financiero**	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	0,0%	69,6%	98,2%
Utilidad sobre inversiones***	-	5,7%	7,4%
Utilidad sobre Ingresos	-83,9%	57,7%	72,2%

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.

\*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:

- AAa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAa: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Aa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- B: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- C: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAa y B 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.*