

Cuotas

Jul. 2019
BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Emisión de cuotas

Emisión Total	RD\$ 2.500.000.000
Número de emisiones*	1
Monto mínimo de compra inicial	RD\$ 10.000
Valor Nominal de la Cuota	RD\$ 10.000
Vencimiento del Fondo	15 años a partir de la fecha del primer tramo emitido del Programa de Emisiones

* Programa de Emisión Única, pudiendo la Administradora realizar Tramos del monto a colocar, hasta agotar el monto total del Programa, dentro de su período de vigencia.

Fundamentos

El Fondo Cerrado De Desarrollo De Sociedades Con Impacto Social Pioneer (FCDS Impacto Social Pioneer) tiene como objetivo la generación de ingresos razonable a corto plazo y de impacto social a mediano y largo plazo mediante la inversión en sociedades que no están inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de cualquier sector económico excepto en el sector financiero. Las inversiones serán realizadas en sociedades con la intención de generar un beneficio social o ambiental medible junto al rendimiento financiero.

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. En contrapartida, considera la larga duración del Fondo y una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un Fondo 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 FCDS Impacto Social Pioneer contempla una emisión total de RD\$2.500 millones, equivalentes a 250.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$ 10.000 cada una. El programa de emisión será distribuido en múltiples tramos, con vigencia de 3 años a partir de su registro en el Registro de Mercado de Valores.

El Fondo formará su cartera en el mediano plazo, el reglamento interno estipula un plazo de 3 años, a partir del inicio de la etapa operativa, para adecuar su portfolio y cumplir con los límites definidos.

Estas inversiones pueden tener un rendimiento financiero de mercado o por

debajo de mercado. Este tipo de 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 otras que ocasionen un impacto social positivo.

El Fondo invertirá en deuda y acciones o cuotas comunes de las Sociedades Objeto de Inversión convirtiéndose en accionista directo de las mismas. Además, el Fondo podrá invertir en deuda intermedia (deuda subordinada), la que podrá presentar una subordinación respecto a las otras obligaciones que pudiera tener la Sociedad Objeto de Inversión.

Se espera que el Fondo cuente con una adecuada diversificación en el largo plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 20% de su portfolio en una misma sociedad, porcentaje que podría aumentar a un 40% previa autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores.

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario, por lo que la liquidez de la cartera estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

Se contempla la posibilidad de endeudarse como parte de la estrategia y funcionamiento del Fondo por hasta un 5% de su patrimonio en pesos dominicanos o dólares estadounidenses.

El reglamento establece que el desempeño del Fondo será medido en relación a un rendimiento preferente neto anualizado (RPNA) de 8%.

El Fondo tendrá un plazo de 15 años a partir de la fecha de la primera emisión de cuotas, prorrogable a solicitud de la administradora antes de que termine el plazo original. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

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.

Riesgos

- Larga duración del Fondo, pero consistente con su objetivo y estrategia de inversión.
- Fondo sin cartera para evaluación.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0474

Cuotas

BBBfa (N)

**OBJETIVOS DE
INVERSION**

Fondo orientado a la inversión en títulos representativos de renta variable y/o renta fija de sociedades domiciliadas en República Dominicana.

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Con Impacto Social Pioneer (FCDS Impacto Social Pioneer) tiene como objetivo la generación de ingresos razonable a corto plazo y de impacto social a mediano y largo plazo mediante la inversión en sociedades que no están inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV) y se encuentren constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada (sociedad o sociedades), domiciliadas en República Dominicana.

El Fondo establece en su reglamento interno que invertirá principalmente en Sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada domiciliadas en la República Dominicana que desarrollen su actividad en cualquier sector económico excepto en el sector financiero que no estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores. Así mismo, podrá invertir en sociedades constituidas en el extranjero que estén debidamente domiciliadas en la República Dominicana, conforme lo establece la Ley de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y sus modificaciones, y que cumplan con las características y condiciones dispuestas para las sociedades objeto de inversión dispuestas en el Artículo 189 de la norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión R-CNV-2017-35-MV.

Las inversiones serán realizadas en sociedades con la intención de generar un beneficio social o ambiental medible junto al rendimiento financiero. Estas inversiones pueden tener un rendimiento financiero de mercado o por debajo de mercado. Este tipo de 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 otras que ocasionen un impacto social positivo. La inversión se puede realizar en todo tipo de instrumento como instrumentos representativos de crédito para su tenedor y deuda para su emisor, como son las obligaciones, papeles comerciales, bonos, pero de igual modo en cuotas sociales, acciones preferidas y acciones comunes.

El Fondo podrá invertir, entre otros, en valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central de la República Dominicana, en depósitos o certificados a plazo de entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria Financiera y por la Superintendencia de Bancos, con calificación grado de inversión local.

El reglamento establece que el desempeño del Fondo será medido en relación a un rendimiento preferente neto anualizado (RPNA) de 8%.

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

- El Fondo invertirá al menos el 60% de sus activos en su objeto de inversión.
- La duración promedio del portafolio del Fondo deberá ser superior a 1.080 días.
- El Fondo podrá invertir hasta un 40% de sus activos en valores de oferta pública inscritos en el RMV emitidos por el Banco Central de la República Dominicana, Ministerio de Hacienda, organismos multilaterales y emisores corporativos, valores de fideicomisos y cuotas de fondos cerrados de inversión, 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 Fondo podrá invertir hasta el 100% de los activos del Fondo en pesos dominicanos o hasta el 30% de sus activos en dólares estadounidenses.
- En el caso de las inversiones objetivo que no estén inscritas en el RMV, el Fondo debe invertir al menos un 60% de sus activos en pesos dominicanos, y puede invertir hasta un 40% en otras monedas distintas a esta.
- Además, para estas sociedades no inscritas en el RMV, el reglamento interno detalla el límite máximo a invertir por sector económico, que en general alcanza un 90%, pero en Comercio General es de 40%, Telecomunicaciones 70% y Combustible 70%.

Cuotas

BBBfa (N)

- En el caso de que el Fondo sea accionista de una sociedad anónima o de responsabilidad limitada, la Sociedad Administradora no podrá invertir en valores representativos de deuda de dicha sociedad.
- En el caso de que el Fondo invierta en valores representativos de deuda de determinadas sociedades que no estén inscritas en el Registro, dicha inversión no podrá representar más de 3 veces el patrimonio de dicha sociedad, sin perjuicio del porcentaje que la inversión represente dentro del activo total del Fondo.
- El Fondo podrá invertir hasta 20% de su portfolio en cuotas de fondos cerrados.
- El Fondo podrá invertir hasta 20% de su portfolio en fondos abiertos no pertenecientes a la administradora.
- La inversión máxima en una misma sociedad (inscritas o no inscritas en el RMV) es de un 20% de su portfolio. Sin embargo, la Superintendencia del Mercado de Valores podrá, excepcionalmente, autorizar aumentar este límite a 40%.
- El Fondo mantendrá reservas liquidas por al menos un 1% de los activos, con un máximo de 40% de sus activos, alocados en instrumentos financieros de oferta pública o certificados de depósito en entidades del sistema financiero regulados.
- El Fondo podrá mantener hasta un 5% de su portafolio invertido en valores de renta variable emitidos por sociedades objeto de inversión vinculadas a la administradora.
- El Fondo no puede invertir en sociedades vinculadas a los miembros de su comité de inversiones.

Los límites señalados no se aplicarán durante la etapa pre-operativa, el periodo de adecuación a los límites y de liquidación del Fondo. Es posible que el Fondo pueda invertir hasta un 100% de su portfolio en valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central de la República Dominicana, en depósitos o certificados a plazo de entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria Financiera y por la Superintendencia de Bancos, con una calificación grado de inversión.

EVALUACION DE LA
CARTERA DEL FONDO*Fondo sin cartera para evaluación*

Características del Fondo

El FCDS Impacto Social Pioneer contempla una emisión total de RD\$2.500 millones, equivalentes a 250.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD\$ 10.000 cada una. El programa de emisión será distribuido en múltiples tramos, con vigencia de 3 años a partir de su registro en el Registro de Mercado de Valores.

Maduración de la cartera en el mediano plazo

El Fondo cuenta con una etapa pre-operativa de hasta 6 meses o cuando el Fondo alcance un patrimonio igual o mayor a US\$5 millones y un aportante como mínimo. En este periodo los recursos del Fondo estarán invertidos en depósitos u otros instrumentos de entidades de intermediación financiera con calificación de riesgo en grado de inversión o valores representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o Banco Central de República Dominicana.

El reglamento interno estipula un plazo de 3 años, posterior a la etapa pre-operativa, para el cumplimiento de los límites definidos.

En caso de que no existan oportunidades de inversión consistentes con la estrategia, dentro del periodo de inversión de 3 años, el Fondo podrá mantener sus recursos invertidos en instrumentos representativos de deuda, con calificación de riesgo en grado de inversión.

El enfoque del Fondo será invertir en sociedades que tengan un impacto social directo por su actividad económica o que en su actividad económica apliquen modelos de negocios y procesos que a su vez tengan un impacto social sobre la sostenibilidad de dicha actividad, mejorando la eficiencia en el uso de recursos, reduciendo el impacto negativo en el medio ambiente,

Cuotas

BBBfa (N)

mejorando la seguridad de la comunidad en la que operan o mejorando los niveles de salud y educación de dicha comunidad. En ocasiones el rendimiento financiero podría ser menor a la expectativa de mercado para promover la generación del impacto social.

En el largo plazo la cartera deberá estar invertida en títulos representativos de renta fija o renta variable en las Sociedades Objeto de Inversión. El Fondo invertirá en deuda y acciones o cuotas comunes de las Sociedades Objeto de Inversión convirtiéndose en accionista directo de las mismas. Además, el Fondo podrá invertir en deuda intermedia (deuda subordinada), la que podrá presentar una subordinación respecto a las otras obligaciones que pudiera tener la Sociedad Objeto de Inversión, pero que siempre tendrá prelación en el pago frente a los accionistas de dicha sociedad. Dicha deuda intermedia podrá ser estructurada fundamentalmente a través de varios mecanismos como son deuda subordinada, deuda convertible, acciones o cuotas preferentes redimibles.

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), también conocidos como “Objetivos Mundiales”, son un llamado universal a la adopción de medidas para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad. Son 17 objetivos que se basan en los logros de los “Objetivos de Desarrollo del Milenio”, aunque incluyen nuevas esferas como el cambio climático, la desigualdad económica, la innovación, el consumo sostenible, la paz, la justicia, entre otras prioridades. Estos objetivos pueden estar interrelacionados entre sí, pues con frecuencia la clave del éxito de uno involucrará cuestiones vinculadas con otro.

Adecuada diversificación esperada

Se espera que el Fondo cuente con una adecuada diversificación en el largo plazo, ya que su reglamento interno le permitirá invertir hasta un 20% de su portfolio en una misma sociedad, porcentaje que podría aumentar a un 40% previa autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Baja liquidez esperada

El tipo de inversión objetivo del Fondo implica una baja liquidez de sus activos, dado que éstos no cuentan con un mercado secundario.

La liquidez de la cartera del Fondo estará dada por el porcentaje de activos que se encuentren en caja y bancos y los instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 1 año.

La política de liquidez del Fondo, definida en su reglamento interno, indica que éste deberá mantener un mínimo de 1% de su patrimonio neto invertido en instrumentos de alta liquidez.

Política de endeudamiento

El reglamento del Fondo contempla la posibilidad de endeudarse por hasta un 5% del total de sus activos, este endeudamiento podrá realizarse en dólares estadounidenses o pesos dominicanos. El Fondo no podrá otorgar sus activos en garantía, salvo en casos que resulte exigible para realizar operaciones de cobertura de moneda o tasa de interés admitidos a negociación en el mercado bursátil de la República Dominicana y otros mecanismos autorizados por la SIMV. La tasa máxima a la que puede endeudarse corresponde a 15% en el caso de financiamiento en dólares estadounidenses y 30% en pesos dominicanos.

Duración del Fondo de largo plazo

El FCDS Impacto Social Pioneer tendrá una duración de 15 años a partir de la fecha de la primera emisión de cuotas, prorrogable a petición de la Administradora y previa autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores. El plazo del Fondo es consistente con el objetivo de inversión y con la estrategia de invertir en empresas en crecimiento o en proceso de reestructuración.

Cuotas

BBBfa (N)

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 identifica y analiza 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 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.

Cuotas

BBBfa (N)

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 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 esta 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.

Cuotas

BBBfa (N)

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.

En particular para el FCDS Impacto Social Pioneer se implementará una estrategia con cinco pilares estratégicos:

- Aporte de las actividades de la empresa al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.
- Posición de liderazgo en el mercado.
- Empresas estables con flujos de fondos positivo.
- Proyectos con fundamentos sólidos.
- Equipo administrativo probado.

El proceso de inversiones habitual Pioneer para sus Fondos se complementará con análisis de instituciones expertas en la medición de impacto social de inversiones.

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.
- 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 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 se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho de agosto de dos mil catorce R-CNV-2014-17-MV, y se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

El proceso de valorización de las inversiones está establecido en el reglamento interno del Fondo.

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

Cuotas

BBBfa (N)

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 Díez Cabral) y 24,66% a Pioneer Holding Company, Inc., propiedad de los socios 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 mayo de 2019, el Fondo manejaba un total de activos de RD\$ 691 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 mayo de 2019 un

Cuotas

BBBfa (N)

total de activos de RD\$ 876 millones, representando cerca de un 11% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

En febrero de 2018 la Administradora colocó el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer. Al cierre de mayo de 2019, el Fondo manejaba un total de activos de RD\$ 4.458 millones, representando cerca del 39% 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.

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.