

23.Oct.2024 31.Ene.2025

Cuotas BBB+fa BBB+fa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

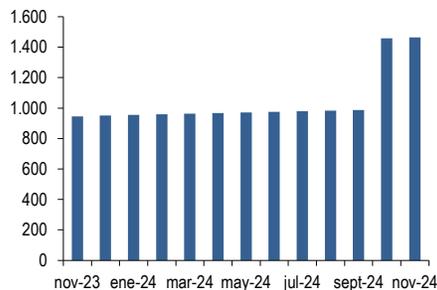
	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Activos administrados (MM RD\$)	895	952	1.466
Patrimonio (MM RD\$)	893	950	1.465
Valor Cuota (RD\$)	10.256,1	10.910,4	11.434,6
Rentabilidad acumulada*	3,0%	6,4%	4,8%
N° de Cuotas	87.100	87.100	128.086

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

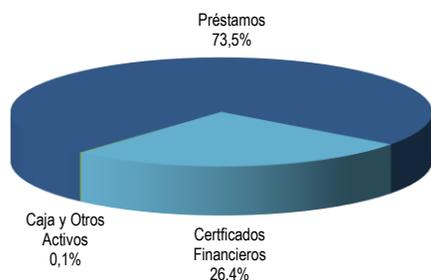
En millones de pesos



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

COMPOSICIÓN ACTIVOS

A noviembre 2024



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

FUNDAMENTOS

La calificación “BBB+fa” asignada a las cuotas del Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo con Impacto Social Pioneer (SIVFIC-047) se sustenta en la maduración de algunos de sus proyectos y su mejor índice ajustado por riesgo respecto con segmento comparable. 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, 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 a largo plazo y de impacto social a mediano y largo plazo mediante la inversión en valores representativos de capital o deuda no inscritos 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. En ocasiones el rendimiento financiero podría ser menor a la expectativa de mercado para promover la generación del impacto social.

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 2024, el Fondo mantenía 128.086 cuotas colocadas, representando un 8,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, gestionó un patrimonio de RD\$1.465 millones, siendo un fondo pequeño para su administradora como para el segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos, representando un 4,4% y un 1,4%, respectivamente.

Entre noviembre 2023 y noviembre 2024 el patrimonio del Fondo creció un 54,8%, explicado por la colocación del tercer tramo del programa de emisiones y, en menor medida, por el desempeño positivo de sus inversiones.

— CARTERA DE INVERSIONES CON BAJA DIVERSIFICACIÓN

Al cierre de noviembre 2024, el activo del Fondo estuvo compuesto por préstamos (73,5%) y certificados financieros (26,4%), mientras que el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (0,1%).

A la misma fecha, un 73,5% 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.

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

El Fondo ha exhibido una baja diversificación, tanto por emisor como por industria. Al cierre de noviembre 2024 la cartera directa del Fondo estuvo conformada por 2 emisores, SOI 1 (73,5%) y Banco Popular Dominicano (26,4%), las cuales representaban el 100% del activo. La sociedad objeto de inversión mantiene 3 proyectos pertenecientes al sector vivienda, los cuales correspondían a Casa Samán (49,8%), Pravalta Residences (12,1%) y Fideicomiso Quintas Palmera (9,0%), mientras que el porcentaje restante se mantiene en la sociedad objeto de inversión (2,6%).

Los proyectos Casa Samán y Pravalta Residences cuentan con el Sello ViBIENda, que corresponden a desarrollos que están diseñados para fomentar la creación de proyectos inmobiliarios sostenibles y que generen beneficios económicos, vivenciales y comunitarios.

Respecto a la diversificación por industria, la cartera estaba invertida principalmente en Vivienda (73,5%) y Financiero (26,4%).

Se espera que el Fondo cuente con una moderada diversificación en el mediano plazo, ya que su reglamento interno le permite invertir hasta un 20% de su portafolio en una misma sociedad, porcentaje que puede aumentar a un 40%, previa autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores.

— 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 noviembre 2024, los pasivos totales representaban un 0,1% del patrimonio y correspondían a cuentas, retenciones y comisiones por pagar.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Al cierre de noviembre 2024, la rentabilidad acumulada en 36 meses se situó en 14,9%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 4,7%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio inferior al segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos, pero con una menor volatilidad en el retorno. Con todo, lo anterior se traduce en un mejor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

— 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

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

- Madurez de algunos proyectos objetivo.
- Mejor índice ajustado por riesgo respecto con segmento comparable.
- 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.
- 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.

	01-Feb-23	28-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24	23-Oct-24	31-Ene-25
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa (N)	BBBfa	BBB+fa	BBB+fa

ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en millones de pesos dominicanos

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Efectivo y Equivalente	51	253	16	388
Inversiones	-	622	864	1.078
Otros Activos	0,2	19	72	0,3
Total Activos	51	895	952	1.466
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	1	2	2	1
Total Pasivos	1	2	2	1
Patrimonio	50	893	950	1.465
Ingresos	1	31	79	67*
Gastos	2	13	22	19*
Utilidad (pérdida) Neta	-1	18	57	49
Endeudamiento Global**	1,1%	0,2%	0,3%	0,1%
Endeudamiento Financiero**	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	0,0%	69,6%	90,8%	73,5%
Utilidad sobre inversiones***	-	5,7%	7,7%	5,5%
Utilidad sobre Ingresos	-83,9%	57,7%	72,1%	72,5%

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