Fecha	:	23 de enero de 2020
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 Anual – Enero 2020, emitido por Feller Rate Calificadora de Riesgo, al respecto del Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer, SIVFIC-002.

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 Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer**, SIVFIC-002 (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 asignó la calificación de riesgo del **Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer**, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el Informe Anual – Enero 2020, la calificación siguiente:

Cuotas	BBB+fa

Indicándose que el alza en la Calificación a "BBB+fa" se fundamenta en una cartera ya estable y adecuada a sus límites reglamentarios, y con una alta generación de flujos que ha permitido el pago trimestral de dividendos.

En ese sentido tenemos a bien anexar a la presente, el informe Anual-Enero 2020 emitido por la Calificadora de Riesgo Feller Rate al respecto del **Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer.**

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

Atentamente.

Héctor Garrido
Presidente

Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
RNC: 1-30-22934-1
Santo Domingo, R.D.

FONDO CERRADO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA PIONEER

INFORME DE CALIFICACION – ENERO 2020

	Oct. 2019	Ene. 2020
Cuotas	BBBfa	BBB+fa

** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Indicadores financieros

	Dic.17	Dic.18	Nov.19
Activos administrados (MM RD $)	791	900	944
Patrimonio (MM RD $)	762	865	913
Valor Nominal Cuota (RD $)	1.099,4	1.248,0	1.316,9
Rentabilidad Cuota Acumulada *	8,2%	17,6%	9,6%
Dividendos por Cuota (RD $) **	45,8	43,4	49,1
N° de Cuotas (miles)	693	693	693

** Con dividendos. Rentabilidad con respecto al cierre del año anterior.*
*** Acumulados en el año.*

Fundamentos

El Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer se orienta a la inversión directa en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con el propósito de generar ingresos con el arriendo de éstos.

El alza en la calificación a "BBB+fa" asignada al Fondo se fundamenta en una cartera ya estable y adecuada a sus límites reglamentarios, y con una alta generación de flujos que ha permitido el pago trimestral de dividendos. Asimismo, incorpora la gestión de Pioneer SAFI, que posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de los fondos, con un equipo que tiene un buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros, junto con la experiencia de los accionistas en la industria dominicana. En contrapartida, considera la moderada diversificación de cartera, la participación en la industria inmobiliaria, altamente sensible a los ciclos económicos, y una industria de fondos en vías de consolidación.

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., sociedad constituida en 2005, pero que inició operaciones formales con su actual estructura en 2011, y que cuenta con cuatro fondos operativos en República Dominicana.

En julio de 2015, el Fondo inició su programa colocando la primera emisión por RD$243 millones, equivalentes a 242.972 cuotas. Durante diciembre de 2016, se colocó la ampliación de la primera emisión por un valor de RD$479 millones, emitiendo a la fecha un total de 692.972 cuotas, correspondiente a un 31,5% de su programa original de emisiones. Al cierre de noviembre de 2019, el Fondo alcanza un patrimonio de RD$912,6 millones, representando cerca de un 6,9% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

Al cierre de noviembre de 2019, un 86,2% del activo se formaba por inversiones inmobiliarias y un 8,5% se mantiene en certificados financieros, mientras que el porcentaje restante se mantiene en caja y otros activos (5,4%).

La diversificación de la cartera es moderada. La cartera inmobiliaria está formada por un edificio de 3 pisos ubicado en Punta Cana, con 10 locales comerciales y una superficie de 3.052 mt2, y otro inmueble ubicado en Avenida Núñez de Cáceres, sector Bella Vista de la ciudad de Santo Domingo. Asimismo, la diversificación de ingresos por inquilino es moderada, donde los tres mayores representan cerca del 68,6% de los ingresos.

El Fondo tiene flujos periódicos provenientes de los alquileres de los locales comerciales, lo que ha permitido repartir dividendos trimestrales desde marzo de 2016. En 2019 se ha registrado el pago de beneficios a sus aportantes, por un total de RD$49,1 por cuota durante el período.

Durante el período de revisión, el Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2019, mantenía pasivos por un 3,3% del patrimonio, los que correspondían a arrendamientos, retenciones y cuentas por pagar, entre otros.

Al cierre de noviembre 2019, la rentabilidad acumulada del Fondo, incluyendo dividendos, alcanzó un 9,6% (no anualizada). En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses, con dividendos, alcanzó un 40,1%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 11,4%.

La duración del Fondo es de 10 años, con término en julio de 2025, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos trimestralmente.
- 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

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

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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBB+fa

OBJETIVOS DE INVERSION	*Fondo orientado a la inversión en activos inmobiliarios en República Dominicana.*

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

El Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer está orientado a la inversión directa en bienes inmuebles o documentos que representen el derecho de usufructo de bienes inmuebles, así como de concesiones administrativas, en República Dominicana con alto potencial de apreciación en el tiempo y que puedan generar ingresos a través del alquiler.

Adicionalmente, el Fondo puede invertir en valores emitidos por el Banco Central de República Dominicana, Ministerio de Hacienda, organismos multilaterales, emisores corporativos, depósitos a plazo y/o certificados financieros.

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

- Al menos un 60% del portafolio y hasta un 95% puede estar invertido en bienes inmuebles.
- Hasta un 10% del portafolio puede estar invertido, directa o indirectamente, en opciones de compra de bienes inmuebles.
- La inversión directa o indirecta en un único bien inmueble no puede representar más del 50% del portafolio.
- El costo acumulado de los últimos 12 meses de las reparaciones, remodelaciones y mejoras no debe ser mayor al 25% del valor del inmueble, ni mayor al 25% del valor del activo.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en depósitos a plazo y/o certificados de depósito, papeles comerciales, bonos, valores de fideicomiso de oferta pública de renta fija y/o de renta variable.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en cuentas bancarias e instrumentos financieros.
- Las inversiones de renta fija deben tener calificación de riesgo grado de inversión (“BBB” o superiores).
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en una misma emisión de valores de oferta pública, excepto las emisiones realizadas por el Gobierno Central, Banco Central de República Dominicana u otros emisores que cuenten con garantía solidaria del Estado Dominicano.
- El Fondo no puede adquirir más del 40% de una misma emisión de valores de renta fija de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por una misma entidad, grupo financiero o económico, u organismos multilaterales.
- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores representativos de capital emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- El Fondo debe mantener una reserva de liquidez de, a lo menos, 5% y, a lo más, de 20% del patrimonio. Estas inversiones deben mantenerse en instrumentos con clasificación superior a BBB.

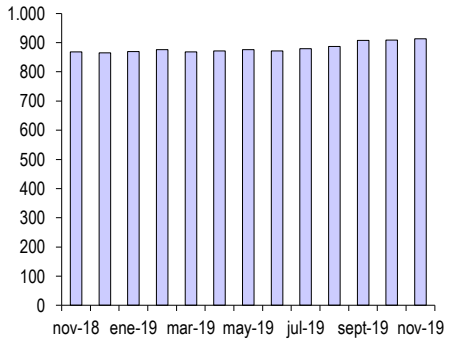
Adicionalmente, el reglamento interno del Fondo detalla la inversión máxima por tipo de inmueble (residencia, corporativo o de oficina, comercio al detalle, comercio al por mayor, entretenimiento, industrial, turístico, especializados).

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBB+fa

Evolución patrimonio neto

Millones de pesos



Composición de Activos

	Dic. 17	Dic. 18	Nov. 19
Inversión Inmobiliaria	81,3%	85,9%	86,2%
Bonos Corporativos	3,8%	3,4%	0,0%
Certificados Financieros	9,1%	8,5%	8,5%
Caja y Otros	5,8%	2,2%	5,4%
Total Activos	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera cumple con objetivo de inversión.

Características del Fondo

El Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer estableció una emisión total de RD$ 2.200 millones, correspondiente a 2.200 mil cuotas, con un valor nominal inicial de RD $ 1.000 cada una.

En julio de 2015, el Fondo inició su programa colocando la primera emisión por RD$243 millones, equivalentes a 242.972 cuotas. Durante diciembre de 2016, se colocó la ampliación de la primera emisión por un valor de RD$479 millones, emitiendo a la fecha un total de 692.972 cuotas, correspondiente a un 31,5% de su programa original de emisiones.

Al cierre de noviembre de 2019, el Fondo alcanza un patrimonio de RD$912,6 millones, representando cerca de un 6,9% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

Moderada diversificación de cartera

La cartera del Fondo cumple con su objetivo de inversión. Al cierre de noviembre de 2019, un 86,2% del activo se formaba por inversiones inmobiliarias y un 8,5% se mantiene en certificados financieros, mientras que el porcentaje restante se mantiene en caja y otros activos (5,4%).

No existe limitación definida respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios y la locación geográfica de los bienes del Fondo.

La diversificación de la cartera inmobiliaria es moderada. La inversión inmobiliaria está compuesta por dos edificios, los cuales corresponden a:

- Edificio Gym22; inmueble de 3 pisos ubicado en Punta Cana, con 3.219 m2 de construcción y una terraza posterior de 59,85 m2, y 10 locales comerciales. El inmueble mantiene 6 inquilinos, con una duración promedio de contratos de arriendo de 3,9 años. Su principal arrendatario concentra el 62,6% de los ingresos por renta y el edificio presenta un nivel de ocupación cercano al 81%.
- Edificio Ginaka 2.0; a comienzos de 2017 la administradora materializó la compra de este inmueble, ubicado en Avenida Núñez de Caceres, sector Bella Vista de la ciudad de Santo Domingo, con 8.400 m2 de construcción y 3.050 m2 de área alquilable. Este edificio de oficinas posee 6 niveles y cuenta con 4 inquilinos, con una duración promedio de contratos de arriendo de 7 años. Su principal inquilino representa un 49,0% de los ingresos por renta y el inmueble presenta nivel de ocupación cercano al 87%.

Con todo, la diversificación de ingresos por inquilino es moderada, donde los tres mayores representan cerca del 68,6% de los ingresos.

A diciembre 2019, la tasación del Edificio Gym22 ha variado en un 9,8% desde la compra del inmueble, situándose en US$4.941.172, mientras que la tasación del Edificio Ginaka ha variado en un 19,1% desde la compra del inmueble, situándose en US$10.720.000.

Alta generación de flujos y nulo endeudamiento financiero

El Fondo tiene flujos periódicos provenientes de los alquileres de los locales comerciales, lo que ha permitido repartir dividendos trimestrales desde marzo de 2016. En 2019 se ha registrado el pago de beneficios a sus aportantes, por un total de RD$49,1 por cuota durante el período.

De acuerdo al reglamento interno, el Fondo puede endeudarse hasta un 50% del activo, con un financiamiento particular de un máximo de 50% del valor del inmueble adquirido, no pudiendo otorgar en garantía sus activos. La tasa máxima a pagar por el Fondo es de un 15% anual en caso de financiamiento en dólares estadounidenses y de un 30% en caso de financiamiento en pesos dominicanos.

Durante el período de revisión, el Fondo no ha mantenido endeudamiento financiero. Al cierre de noviembre 2019, mantenía pasivos por un 3,3% del patrimonio, los que correspondían a arrendamientos, retenciones y cuentas por pagar, entre otros.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBB+fa

Rentabilidad de la cuota

Al cierre de noviembre 2019, la rentabilidad acumulada del Fondo, incluyendo dividendos, alcanzó un 9,6% (no anualizada). En tanto que la rentabilidad acumulada en 36 meses, con dividendos, alcanzó un 40,1%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 11,4%.

El rendimiento del Fondo se evalúa semestralmente, comparándolo con la tasa de crecimiento por actividad económica para actividades inmobiliarias y de alquiler, la cual comprende (i) servicios de alquiler de viviendas y (ii) otros servicios inmobiliarios.

Plazo de vencimiento del Fondo

La duración del Fondo es de 10 años, con término en julio de 2025, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora posee un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos.

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 identificas 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 Auditoria 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 desempleo 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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBB+fa

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 lo 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBB+fa

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

La toma de decisiones se basa en los límites de inversión establecidos y aprobados en el reglamento interno y en la política de administración de fondos.

La política de administración de fondos detalla los procedimientos para la propuesta y aprobación de las inversiones. Ésta establece que el Analista de Inversiones deberá realizar un informe para presentar en el Comité de Inversiones, el cual debe ser revisado por el Presidente y/o Vice-Presidente y entregarlo posteriormente al mismo comité con una recomendación personal.

Es el Comité de Inversiones, evaluando el informe y la recomendación del Presidente, quien 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.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos. 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.

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. En abril de 2019 el reglamento de Gobierno Corporativo y en noviembre de 2019 el Reglamento de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión. 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 por Pioneer SAFI es realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana. La metodología de valorización se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBB+fa

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 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 noviembre 2019, el Fondo manejaba un patrimonio cercano a RD$697 millones, representando cerca de un 10,8% del total manejado por fondos cerrados de renta fija.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Cuotas	BBB+fa

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, emitiendo a la fecha un total de 692.972 cuotas, correspondiente a un 31,5% de su programa original de emisiones. Al cierre de noviembre de 2019, el Fondo alcanza un patrimonio de RD$913 millones, representando cerca de un 6,9% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación

En febrero de 2018 la Administradora colocó el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer, el cual contempla múltiples emisiones en un plazo de 3 años. Al cierre de noviembre de 2019, el Fondo mantenía un patrimonio de RD$4.840 millones, que representa un 30,5% del total de fondos de similar orientación.

Durante octubre de 2019, se colocó el Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II por un valor de RD$2.175 millones, colocando en total 2.175.000 cuotas, correspondiente a un 98,9% de su programa original de emisiones. Al cierre de noviembre 2019, el Fondo alcanza un patrimonio de RD$2.162 millones, representando cerca de un 16,3% del total manejado 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Jul-18	Oct-18	Ene-19	Feb-19	Abr-19	Jul-19	Oct-19	Ene-20
Cuotas	BBBfa (N)	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBB+fa

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 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.