Fecha	:	23 de enero de 2020
A	:	**Licenciado Gabriel Castro** Superintendente del Mercado de Valores Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.
Atencion	:	**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 Nacional Pioneer United Renta Fija, SIVFIC-001.

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 Nacional Pioneer United Renta Fija**, SIVFIC-001 (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 ratificó la calificación de riesgo del **Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija**, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el Informe Anual – Enero 2020, la calificación siguiente:

Riesgo Crédito	AA-fa
Riesgo Mercado	M4

Indicándose que la Calificación "AA-fa" asignada al Fondo responde a una cartera formada por su objetivo de inversión, con un alto y estable perfil de solvencia y una buena rentabilidad acumulada de la cuota.

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 Nacional Pioneer United Renta Fija.**

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

Atentamente.

Hèctor Garrido
Presidente

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

PIONEER SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION
ERICK L. ECKMAN ESQ. CAMINO CHIQUITO NO. 33
PLAZA PATIO DEL NORTE LOCAL 304 | ARROYO HONDO
T. 809 549-3797 | WWW.PIONEERFUNDS.DO
RNC 1-30-22934-1

FONDO NACIONAL PIONEER UNITED RENTA FIJA

INFORME DE CALIFICACION – ENERO 2020

	Oct. 2019	Ene. 2020
Riesgo crédito	AA-fa	AA-fa
Riesgo mercado	M4	M4

** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Indicadores financieros

	Dic.17	Dic.18	Nov.19
Activos administrados (MM RD $)	2.569	657	701
Patrimonio (MM RD $)	2.553	656	697
Valor Nominal Cuota (RD $)	1.276,6	1.073,7	1.139,7
Rentabilidad Cuota Acumulada*	13,3%	0,9%	10,7%
Dividendos por Cuota (RD $)**	88,9	207,2	47,7
Duración (años)***	3,9	4,9	2,6
N° de Cuotas (miles)	2.000	611	611

** Con dividendos, respecto a cierre anual anterior (no anualizada).*
*** Acumulados en el año, incluye distribución extraordinaria de ganancias retenidas.*
**** Cartera RF largo plazo.*

Fundamentos

El Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija se orienta a la inversión en instrumentos de renta fija emitidos por el Banco Central de República Dominicana, Ministerio de Hacienda de República Dominicana u organismos multilaterales, con calificación igual o superior a "BBB".

La calificación "AA-fa" asignada al Fondo responde a una cartera formada por su objetivo de inversión, con un buen perfil de solvencia y una alta generación de flujos. 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, la calificación considera la baja diversificación por emisor y una industria de fondos en vías de consolidación.

La calificación "M4" otorgada al riesgo de mercado se sustenta en una duración de cartera en torno a 3,8 años promedio en los últimos 12 meses y en una nula exposición cambiaria, lo cual implica una moderada a alta sensibilidad a cambios en condiciones de mercado.

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos, S.A., calificada en "Aaf" por Feller Rate. La sociedad fue constituida en 2005, pero inició operaciones formales con su actual estructura en 2011, y cuenta con cuatro fondos operativos en República Dominicana.

En mayo de 2018, el Fondo llevó a cabo una liquidación cuotas, disminuyendo a 611.225 las cuotas de participación. 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.

Consistentemente en el tiempo, la cartera del Fondo ha estado invertida en instrumentos de deuda del mercado nacional. Al cierre de noviembre 2019, el activo estuvo compuesto por certificados de inversión especial (38,6%), bonos del Ministerio de Hacienda (30,5%), bonos corporativos (19,9%), bonos de deuda subordinada (6,5%) y certificados financieros (2,9%). El porcentaje restante (1,6%) correspondía a caja y otros activos.

Por otra parte, la diversificación de la cartera fue baja. Al cierre de noviembre 2019, la cartera mantuvo 9 emisores, en donde las tres mayores posiciones, concentraron el 79,2% de los activos.

En los últimos 12 meses, la cartera del Fondo estuvo compuesta principalmente de instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "AA" o equivalentes, entregando un buen perfil crediticio.

El Fondo cuenta con una alta liquidez, dada por el amplio mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central. Con aprobación del Comité de inversiones, el Fondo ha distribuido dividendos durante el año 2019, acumulando RD$47,7 por cuota en este periodo.

Por otro lado, el Fondo no ha exhibido pasivos financieros. Al cierre de noviembre 2019, el Fondo mantenía pasivos por un 0,6% del patrimonio, los que correspondían principalmente a cuentas, dividendos, comisiones y retenciones por pagar.

Durante el período analizado, la duración de cartera del Fondo se mantuvo entre los 2,5 y 5,3 años, con un promedio de 3,8 años. Por otra parte, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

Al cierre de noviembre 2019, la rentabilidad acumulada en 36 meses (con dividendos) fue de un 27,8%, lo que en términos anualizados se traduce en un 8,3%.

El plazo de vencimiento del Fondo está establecido para mayo de 2023.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Buen perfil de solvencia del activo subyacente.
- Alta generación de flujos de sus inversiones.
- Administradora posee estructura y equipos con buen nivel para la gestión de fondos y cuenta con adecuados sistemas de control y políticas de funcionamiento.

Riesgos

- Baja diversificación por emisor.
- Moderada a alta sensibilidad a cambios en condiciones de mercado, dada su duración.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

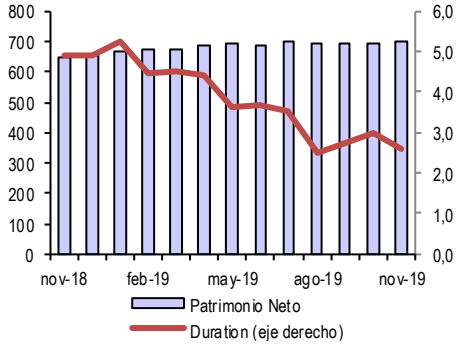
Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com
(56) 2 2757-0428
Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com
(56) 2 2757-0474

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

Riesgo crédito	AA-fa
Riesgo mercado	M4

Evolución patrimonio

Millones de pesos



OBJETIVOS DE INVERSION	*Fondo orientado a la inversión en renta fija dominicana.*

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

El Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija tiene como objetivo la generación de ingresos recurrentes a corto plazo y protección de capital a corto y largo plazo, invirtiendo en instrumentos de renta fija emitidos por el Banco Central de República Dominicana, Ministerio de Hacienda de República Dominicana u organismos multilaterales.

Además, el Fondo puede invertir en valores emitidos por emisores corporativos, valores titularizados de renta fija de oferta pública, deuda subordinada de oferta pública, valores de fideicomiso de renta fija de oferta pública y certificados de depósitos bancarios de entidades financieras nacionales.

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

- Las inversiones deben tener calificación de riesgo igual o superior a "BBB".
- Hasta un 30% del activo puede estar invertido en dólares de Estados Unidos.
- El Fondo es clasificado como un fondo de inversión de largo plazo, con una duración promedio ponderada de su cartera superior a los 1.080 días, manteniendo como mínimo un 50% del portafolio en instrumentos con duración mayor a 1 año.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores extranjeros debidamente inscritos en el RMV.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en papeles comerciales o valores de fideicomiso de oferta pública de renta fija.
- Hasta un 90% del portafolio puede estar invertido en bonos corporativos.
- Hasta un 30% del portafolio puede estar invertido en letras hipotecarias de oferta pública o bonos hipotecarios de oferta pública.
- Hasta un 25% del portafolio puede estar invertido en instrumentos de deuda subordinada o valores titularizados de renta fija.
- La inversión máxima en organismos multilaterales es de un 25% del portafolio.
- La inversión máxima en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad, excepto Gobierno Central o Banco Central de la República Dominicana, es de un 20% del portafolio.
- La inversión máxima en instrumentos emitidos o garantizados por entidades de un mismo grupo económico es de un 20% del portafolio.
- La inversión máxima en valores representativos de renta fija emitidos por personas vinculadas a la administradora es de un 5% del portafolio.
- El Fondo no puede adquirir más del 40% de una emisión de valores representativos de renta fija.
- El Fondo no puede adquirir más del 30% de una emisión de valores de fideicomiso representativos de renta fija y de valores titularizados representativos de renta fija.
- El Fondo no puede invertir en valores representativos de renta fija ni de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.
- El Fondo no puede invertir en valores representativos de renta variable.
- El Fondo puede poseer hasta un 50% del total de su liquidez en cuentas corrientes o cuentas de ahorro, de entidades relacionadas a su administradora.
- El Fondo puede endeudarse hasta un 25% del patrimonio, provenientes de líneas de crédito, por un período máximo de 90 días laborales.

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

Riesgo crédito	AA-fa
Riesgo mercado	M4

Resumen cartera inversiones

	Feb-19	May-19	Ago-19	Nov-19
Certificados de Inversión	29,9%	26,6%	38,0%	38,6%
Bonos Gobierno	32,3%	23,5%	34,6%	30,5%
Bonos Corporativos	0,0%	1,2%	16,5%	19,9%
Bonos de Deuda Subordinada	2,9%	2,9%	6,4%	6,5%
Certificados Financieros	2,5%	0,0%	0,0%	2,9%
Notas	31,4%	43,9%	0,0%	0,0%
Total Oferta Pública	**99,0%**	**98,1%**	**95,6%**	**98,4%**
Caja y Otros	1,0%	1,9%	4,4%	1,6%
Total Activos	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Resumen cartera fondo

Corto Plazo	Mediano/Largo Plazo	Nov-18	Nov-19
C-1+	AAA, AA+	99,2%	73,2%
C-1	AA, AA-, A+, A	0,0%	8,6%
C-2	A-, BBB+, BBB	0,8%	18,2%
	BBB-, BB+, BB	0,0%	0,0%
	BB-, B	0,0%	0,0%
	C, D	0,0%	0,0%

Evolución indicadores de cartera

	Feb-19	May-19	Ago-19	Nov-19
Duración (años)	4,46	3,61	2,52	2,61
% en RD$	100%	100%	100%	100%

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera cumple con objetivo de inversión.

Características del Fondo

El Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija es el primer Fondo aprobado en República Dominicana. Inició sus operaciones en mayo de 2013 con una emisión de RD$ 2.000 millones.

En mayo de 2018, el Fondo llevó a cabo una liquidación cuotas, disminuyendo un 69,5%, situándose en 611.225 cuotas de participación. 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.

Cartera invertida en instrumentos objetivos y baja diversificación

Consistentemente en el tiempo, la cartera del Fondo ha estado invertida en instrumentos de deuda del mercado nacional, cumpliendo con los objetivos de inversión y con los límites reglamentarios. Al cierre de noviembre 2019, el activo estuvo compuesto por certificados de inversión especial (38,6%), bonos del Ministerio de Hacienda (30,5%), bonos corporativos (19,9%), bonos de deuda subordinada (6,5%) y certificados financieros (2,9%). El porcentaje restante (1,6%) correspondía a caja y otros activos.

Por otra parte, la diversificación de la cartera fue baja. Al cierre de noviembre 2019, la cartera mantuvo 9 emisores, en donde las tres mayores posiciones, concentraron el 79,2% de los activos, siendo los más relevantes el Banco Central de República Dominicana (38,6%), Ministerio de Hacienda (30,5%) y United Capital Puesto de Bolsa (10,2%).

Alta liquidez y generación de flujos, y nulo endeudamiento financiero

El Fondo cuenta con una alta liquidez, dada por el amplio mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central, que representan la mayor parte de las transacciones de renta fija en República Dominicana. Con aprobación del Comité de inversiones, el Fondo ha distribuido dividendos durante el año 2019, acumulando RD$47,7 por cuota en este periodo.

Por otro lado, el Fondo no ha exhibido pasivos financieros. Al cierre de noviembre 2019, el Fondo mantenía pasivos por un 0,6% del patrimonio, los que correspondían principalmente a cuentas, dividendos, comisiones y retenciones por pagar.

Buen perfil de solvencia del activo subyacente

Durante el período analizado, la cartera del Fondo estuvo compuesta principalmente de instrumentos de emisores con calificaciones de riesgo en rango "AA" o equivalentes, entregando un buen perfil crediticio.

Entre noviembre 2018 y noviembre 2019, se observa un deterioro en el perfil crediticio de la cartera producto de una mayor inversión en instrumentos con calificaciones de riesgo dentro del rango "A".

Duración dentro de límites reglamentarios y nula exposición a otras monedas

En los últimos 12 meses, la duración de cartera del Fondo se mantuvo entre los 2,5 y 5,3 años, con un promedio de 3,8 años. Cabe destacar que durante 2019 la duración ha exhibido una tendencia a la baja, situándose en 2,6 años al cierre de noviembre 2019.

Por otro lado, durante el período analizado, la totalidad de los instrumentos se encontraban denominados en pesos dominicanos, anulando el riesgo cambiario.

La duración promedio de la cartera, unido al nulo riesgo de tipo de cambio, sustenta la clasificación "M4" para el riesgo de mercado que indica una moderada a alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

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

Riesgo crédito	AA-fa
Riesgo mercado	M4

Rentabilidad de la cuota

Al cierre de noviembre 2019, la rentabilidad acumulada en 36 meses (con dividendos) fue de un 27,8%, lo que en términos anualizados se traduce en un 8,3%. Por otro lado, se observa una rentabilidad inferior al promedio del segmento de fondos cerrados de renta fija, con una mayor volatilidad en el retorno, lo que se traduce en un menor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

El *benchmark* utilizado para comparar el rendimiento del Fondo es la Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada de los certificados financiero y depósitos a plazo de los Banco Múltiples de República Dominicana (TIPPP).

Vencimiento del Fondo

En noviembre 2018 entraron en vigencia los cambios al reglamento interno del Fondo aprobados por la Asamblea General, con el fin de ampliar su estrategia de inversión, extender el plazo de vigencia al 16 de mayo de 2023 y adecuarlo a la ley 249-17.

La liquidación de los activos del Fondo podrá iniciarse hasta seis meses antes de la fecha de vencimiento de este. El inicio de la liquidación programada deberá ser notificado como Hecho Relevante al mercado.

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 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

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

Riesgo crédito	AA-fa
Riesgo mercado	M4

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 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.

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

Riesgo crédito	AA-fa
Riesgo mercado	M4

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

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.

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

Riesgo crédito	AA-fa
Riesgo mercado	M4

La metodología de valorización se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

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

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

Riesgo crédito	AA-fa
Riesgo mercado	M4

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.

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.

	Oct-16	Ene-17	Abr-17	Jul-17	Oct-17	Ene-18	Feb-18	Abr-18	Jul-18	Oct-18	Ene-19	Feb-19	Abr-19	Jul-19	Oct-19	Ene-20
Riesgo crédito	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa
Riesgo mercado	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4

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 nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

Categorías de Riesgo de Mercado

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

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.