

Calificación	Jul. 2017 Aaf	Mayo 2018 Aaf
--------------	------------------	------------------

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Fundamentos

La calificación otorgada a Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Pioneer SAFI) se sustenta en sus completos manuales y adecuadas políticas de administración para los fondos, equipo de gestión posee un buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros, así como la experiencia de los accionistas en la industria dominicana. Como contrapartida, considera la Industria de fondos en vías de consolidación.

La calificación "Aaf" asignada indica que la administradora posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos

Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. fue constituida en 2005, pero inició 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 maneja el primer fondo de renta fija local, Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija, y el primer fondo inmobiliario, Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer, colocados en el país. Además, en febrero pasado colocó su tercer fondo de inversión cerrado, el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer.

Los accionistas de Pioneer SAFI poseen amplia experiencia en la industria financiera de República Dominicana. La administración general se encuentra en sus socios gestores, que se distribuyen entre el Consejo de Directores, funciones de Presidencia y Gerencia de Inversiones.

El Consejo de Administración es el responsable del cumplimiento de los propósitos y objetivos de la sociedad. El Presidente-Gerente General es el encargado de la realización del plan estratégico de la administradora.

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

Comité de Inversiones es quien aprueba o rechaza la propuesta de inversión. Éste sesiona al menos una vez por mes y está formado por tres miembros con experiencia en el rubro financiero. El encargado de ejecutar las operaciones es el Administrador del Fondo, quien además desarrolla y planifica la implementación de políticas y estrategias de los fondos. La valorización de las inversiones se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la SIV.

Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. posee diversos manuales para su funcionamiento y su operación. Dentro de los más relevantes se encuentran el de Administración de Fondos y el de Estructuración, Creación de Fondos, Manual de Políticas y Normas Prevención y Control Lavado de Activos, Manual de Políticas y Gestión de Riesgos y las Normas de Ética.

La administradora establece en sus "Normas Internas de Conducta" distintos mecanismos y procedimientos destinados a evitar, minimizar y solucionar eventuales conflictos de interés. En opinión de Feller Rate, las normas internas implican una adecuada guía y establecen controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

Debido a que el mercado de fondos en República Dominicana aún se encuentra en desarrollo, la administradora aún no ha logrado el equilibrio financiero. Así, el patrimonio de la administradora se ha visto presionado por las pérdidas generadas. Para cumplir con los requerimientos de solvencia regulatorios, la administradora ha recibido aumentos de capital en 2016 y 2017, que se suman a aportes pendientes para capitalización. El crecimiento y maduración de sus fondos le permitiría incrementar las comisiones y alcanzar el equilibrio en el mediano plazo.

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.
- Gestores con experiencia en el mercado financiero.

Riesgos

- Industria de fondos en vías de consolidación.

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

Calificación

Aaf

**GESTIÓN PORTFOLIO
MANAGING TEAM***Administradora posee una buena estructura para la gestión y control de los recursos manejados***Management**

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, funciones de Presidencia y Gerencia de Inversiones.

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 Presidente-Gerente General es el encargado de la realización del plan estratégico de la administradora, diseñado por el Consejo de Directores. Además, debe dirigir y gestionar los recursos de la administradora, velar por el cumplimiento del presupuesto general de ingresos y gastos y asegurar que se ejecute el plan de mercadeo, promoviendo el desarrollo y crecimiento de la cartera de productos.

Por su parte, el Vicepresidente Ejecutivo debe apoyar y gestionar el desarrollo de los productos financieros, promover el portafolio de productos y servicios de la administradora, preparar el plan de mercadeo, tener una gestión efectiva con los clientes y hacer cumplir las políticas generales de la administradora.

La gerencia de inversiones da seguimiento a las inversiones y desempeños de los fondos, asegurando el cumplimiento de los procedimientos internos y la normativa vigente. Además, evalúa el mercado para analizar potenciales oportunidades de generar negocios.

Los Comités de Cumplimiento, Administración y Riesgos actúan como asesores del Consejo de Administración en todo lo relativo a gobierno corporativo. Además, vigilan y evalúan periódicamente la aplicación de las políticas de cumplimiento regulatorio, políticas internas y riesgo según su ámbito de funcionamiento.

El encargado de ejecutar operaciones de inversión de los fondos y registrar las transacciones es el Administrador del Fondo, quien además desarrolla y planifica la implementación de políticas y estrategias de los fondos.

Dentro de las funciones del Gerente de Gestión de Riesgos se encuentra el analizar, controlar y gestionar los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, operacional y otros, de las operaciones de la administradora y sus fondos. Además, debe monitorear el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos, así como el cumplimiento con las leyes, normas y reglamentos que regulan al sector y los requisitos establecidos por las entidades supervisoras.

Adicionalmente, la administradora cuenta con un Ejecutivo de Control Interno que debe controlar el nivel de cumplimiento de las operaciones, junto al de las leyes, normativas y reglamentos aplicables a cada área. El Comité de Auditoría debe controlar que las actividades de la administradora sean realizadas de conformidad con las leyes y normas dictadas por las autoridades competentes.

Quien está a cargo de supervisar las operaciones de la administradora, controlando que éstas se realicen cumpliendo con las normativas, leyes y reglamentos, establecidos por las entidades supervisoras como por Pioneer SAFI, es el Director de Operaciones.

El Oficial de Administración y Finanzas se encarga de los procesos administrativos, donde debe gestionar y velar por el cumplimiento de estos procesos. Entre otras responsabilidades se encuentra la preparación del presupuesto de gastos generales y administrativos, la autorización y ejecución de las compras y el soporte a los puestos directivos y gerenciales en la gestión del personal.

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 buena administración de los fondos gestionados.

Calificación

Aaf

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.

Dentro de los manuales más relevantes se encuentran:

- Administración de Fondos.
- Estructuración y Creación de Fondos, relacionado a la factibilidad, contrapartes, reglamentos, aprobaciones y constitución.
- Administración y Finanzas, donde incluyen controles internos, tratamiento fiscal y tributario, cumplimiento, contabilidad y proveedores.
- Operaciones, incorporando seguridad, reclamos y valorización.
- Normas Ética.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- Manual de Políticas y Normas Prevención y Control Lavado de Activos.

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 de Valores de República Dominicana. 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 "Normas Internas de Conducta" distintos mecanismos y procedimientos destinados a evitar, minimizar y solucionar eventuales conflictos de interés. Todo lo anterior de forma consistente con las normas establecidas por el Consejo Nacional de Valores de República Dominicana para los administradores de fondos y la gestión de los mismos. Entre otros aspectos se establecen:

- Mecanismos de control interno tanto para la administradora como para los fondos manejados, junto con un responsable de aplicarlos, el Ejecutivo de Control Interno.
- Comité de Vigilancia o Representantes de Aportantes para verificar que la administradora y los fondos cumplen con la normativa, los reglamentos y que gestionan de forma adecuada los recursos, pudiendo incluso proponer en caso necesario el reemplazo de la administradora.

Calificación

Aaf

- Se establecen las restricciones para una adecuada gestión y manejo de información privilegiada por parte de empleados, integrantes del comité de inversiones y todas las personas relacionadas a éstos.
- Se detalla el régimen de sanciones internas por incumplimiento de estas normas.

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 35,64% de Coral Sands Properties, Ltd. (relacionada a la sociedad Henla, S.A., de los hermanos León Asencio), 31,97% Grupo Estiva, Inc. (ligado a grupo empresarial José Díez Cabral) y 25,3% 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.

Debido a que el mercado de fondos en República Dominicana aún se encuentra en desarrollo, la administradora aún no ha logrado el equilibrio financiero. Así, el patrimonio de la administradora se ha visto presionado por las pérdidas generadas. Para cumplir con los requerimientos de solvencia regulatorios, la administradora ha recibido aumentos de capital por RD\$2,8 millones en 2016 y RD\$6,6 millones en 2017, que se suman a aportes pendientes para capitalización. El crecimiento y maduración de sus fondos le permitiría incrementar las comisiones y alcanzar el equilibrio en el mediano plazo. No obstante, la administración ha señalado que fortalecerán el patrimonio en el corto plazo.

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 marzo de 2018, el Fondo manejaba un total de activos de RD\$ 2.467 millones, representando cerca del 44,4% 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 marzo de 2018 un total de activos de RD\$ 872 millones, representando cerca de un 17,8% del total manejado por fondos cerrados de similar orientación.

En febrero de 2018 la administradora colocó el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer, contempla múltiples emisiones, en un plazo de 3 años. Durante marzo de 2018 el Fondo concluyó la colocación de su primera emisión, cerrando en 123.208 cuotas colocadas, con un total de activos cercano a los RD\$ 1.250 millones.

Dada la importancia estratégica de la administradora para sus propietarios, se proyecta un importante desarrollo y crecimiento de ésta.

Calificación	Jul-14	Jul-15	Jul-16	Jul-17	May-18
	Aaf	Aaf	Aaf	Aaf	Aaf

Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

Categorías de Riesgo:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
 - Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
 - Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.
- + o -: Las calificaciones entre AAaf y Baf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos 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.