

	May. 2021	May. 2022
Calificación	A+af	A+af

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

## FUNDAMENTOS

La calificación "A+af" asignada a Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Pioneer SAFI) se sustenta en sus resultados financieros, sus completos manuales y adecuadas políticas para la administración de los fondos, con un equipo de gestión que 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 "A+af" 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. Al cierre de marzo 2022, la administradora gestionaba seis fondos por un monto total de RD\$19.317 millones, con una participación cercana al 14% del total del mercado de fondos de inversión y cercana al 21% del total del mercado de fondos de inversión cerrados.

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, definiendo los lineamientos estratégicos y los valores e implementando un adecuado sistema de gobierno corporativo.

La toma de decisiones se basa en los límites de inversión establecidos y aprobados en el reglamento interno de cada fondo y en el Manual Operativo de la Administradora. El Comité de Inversiones es quien aprueba o rechaza la propuesta de inversión. El encargado de ejecutar las operaciones es el Administrador del Fondo, quien además debe monitorear el desempeño de cada inversión. La valorización de las inversiones se realiza de acuerdo con la normativa vigente entregada por la SIMV.

La Administradora posee diversos manuales para su funcionamiento y su operación. Entre los más relevantes se encuentran el Manual Operativo, el cual abarca los distintos manuales y políticas referentes al funcionamiento de la Administradora, y su Manual de Políticas y Normas para la Prevención y Control Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva. 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.

Actualmente la administradora está trabajando en realizar mejoras a las políticas y eficientar sus procesos.

Al cierre de diciembre 2021, producto del crecimiento de los activos administrados y la maduración de sus fondos, se observa un incremento de sus ingresos operacionales del orden de 29,1%, explicado por un aumento en el volumen de comisiones por administración (26,1%) y otros ingresos. Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 33,4%, siendo los de mayor incidencia los gastos de personal y otros gastos de oficinas, logrando resultados operacionales por RD\$156,5 millones, monto superior a los RD\$123,6 millones obtenidos en 2020. Adicionalmente, los gastos financieros aumentaron durante el mismo período. Con todo, la utilidad en 2021 se situó en RD\$96,3 millones, superior a los RD\$76,3 millones obtenidos en 2020.

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

Por otra parte, Pioneer SAFI, ante la pandemia global del Virus Covid-19, tomó medidas acordes a las recomendaciones de la autoridad. Actualmente, sus colaboradores se encuentran trabajando de manera presencial.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para gestión de fondos.
- 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 en República Dominicana.

## 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 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. Actualmente, el Consejo está compuesto por 7 miembros.

El Comité de Inversiones es responsable de aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos de los fondos, e identificar 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 Auditoría es responsable de la vigilancia, para asegurar la transparencia e integridad de las informaciones financieras. Debe revisar temas relacionados con la contabilidad y reportes de la Sociedad, así como velar por la integridad de los estados financieros. Además, se encarga de dar seguimiento continuamente a los hallazgos y recomendaciones de los procesos de auditoría externa.

El Comité de Cumplimiento se constituye para dar apoyo al Oficial de Cumplimiento y dirigir el Programa Anual de Cumplimiento de la Sociedad, el cual contempla el cumplimiento normativo y la prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo. Este comité debe medir la efectividad del sistema para asegurar el cumplimiento de la normativa vigente, y debe revisar los casos de operaciones sospechosas e inusuales en la Administradora.

El Presidente-Gerente General es el encargado de dirigir y gestionar los recursos de la Administradora, asegurando el cumplimiento del plan estratégico definido por el Consejo de Administración. Debe velar por el desempeño eficaz y eficiente de la Administradora, y hacer cumplir la normativa vigente y las políticas internas en todos sus procesos.

Por su parte, el Vicepresidente Ejecutivo debe dirigir y supervisar la gestión operativa, administrativa y de negocios, para asegurar resultados eficientes. Debe apoyar el desarrollo de productos financieros dentro de la Administradora. Además, es responsable de promover el portafolio de productos y servicios, 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 éstos, asegurando el cumplimiento de las metas de colocación y servicio al cliente. Además, debe apoyar en 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 responsable de realizar las actividades de registro y control de operaciones de la Administradora, asegurando el cumplimiento de la normativa vigente. Es el encargado del registro y control de transacciones en la plataforma tecnológica, así como también de realizar la documentación y actualización de los parámetros de dicha plataforma. Además, debe llevar control sobre el sistema de documentos y reportes, asegurando que estos estén disponibles.

El Ejecutivo de Control Interno es el responsable por el cumplimiento de las leyes, normas y reglamentos regulatorios que rigen el control de riesgos en todas las operaciones y transacciones, además de velar por el cumplimiento de las normas y políticas de carácter interno. Es el encargado de diseñar 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.

El Asistente Administrativo es el encargado de asistir al equipo directivo en las labores administrativas y operativas. Debe ofrecer soporte, participar y documentar reuniones, mantener orden en la documentación correspondiente a la contabilidad de la Administradora, y preparar los reportes requeridos por la SIMV.

El Gerente de Operaciones debe dirigir, supervisar y controlar el registro de las operaciones de la Administradora, asegurando que, en toda la gestión operativa, administrativa y de servicio se cumpla con las leyes, normas y reglamentos regulatorios. Debe supervisar el registro y control de las transacciones en la plataforma tecnológica, y llevar control del portafolio de costos y gastos de cada fondo. Además, debe remitir diariamente a la Bolsa de Valores, a la SIMV y al depósito centralizado el reporte de valor de las cuotas de los fondos. El Gerente de Operaciones es responsable de asegurar el cumplimiento de los procesos de registro de clientes, y debe gestionar y supervisar que la Administradora cuente con una base de datos de clientes actualizada.

El Oficial de Administración y Finanzas debe gestionar, coordinar y dirigir los procesos administrativos. Debe realizar los registros contables de la Administradora, y preparar los reportes requeridos por entidades supervisoras o gubernamentales. Además, es el encargado de emitir oportunamente los reportes contables y estados financieros.

El Administrador de Fondos es el responsable de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con los lineamientos de los Comité de Inversión y asegurando que estas se realicen dentro de 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.

Por otra parte, Pioneer SAFI, ante la pandemia global del Virus Covid-19, tomó medidas acordes a las recomendaciones de la autoridad. Actualmente, sus colaboradores se encuentran trabajando de manera presencial.

## **POLÍTICA DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS**

El Manual Operativo detalla los procedimientos para la propuesta y aprobación de las inversiones. En este se establece que la tesis de inversión del fondo debe ser sometida por el Presidente y Vicepresidente para su aprobación al Consejo de Directores, el cual analiza la factibilidad de la inversión.

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

El Analista Financiero o Administrador de Fondos debe confeccionar un análisis sobre las inversiones propuestas, el cual debe ser documentado en un informe para el Comité de Inversiones, que debe ser revisado por el Presidente y/o Vicepresidente, y entregarlo posteriormente al mismo comité con una recomendación personal.

El Comité de Inversiones evalúa el informe y la recomendación del Presidente, y aprueba o rechaza la propuesta de inversión.

Posterior a la aprobación de las inversiones, éstas son ejecutadas por el Administrador del Fondo, basadas en los parámetros trazados por el Comité de Inversiones.

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.

Actualmente la administradora está trabajando en realizar mejoras a las políticas y eficientar sus procesos.

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 ha fortalecido la industria de administración de fondos.

Durante los años 2021 y 2022, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

## PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS

En su Manual de Políticas y Normas para la Prevención y Control Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva establece las políticas, procedimientos y mecanismos internos para la prevención de estos delitos. Este manual se realiza con el objetivo de prevenir y detectar actividades que comprometan la reputación de Pioneer SAFI, así como también para evitar que los productos de la Administradora sean utilizados como vehículo para la realización de estos delitos.

El Manual detalla los procesos de debida diligencia que se aplican a los clientes de la Administradora, señalando los documentos que deben componer los expedientes de cada cliente, con el objetivo de proporcionar un perfil del cliente y permitir la identificación de Personas Políticamente Expuestas (PEP).

Además, se detallan los procesos de debida diligencia para proveedores, así como también los procedimientos para la identificación de operaciones sospechosas dentro

de la Administradora. Este manual contiene el régimen de sanciones disciplinarias al cuál están sujetos los funcionarios de la Administradora.

El Manual debe ser actualizado por el Oficial de Cumplimiento y el Comité de Cumplimiento.

El último informe de Auditoría Externa, para el proceso de Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, da cuenta de que la Administradora ha dado continuidad de manera eficiente a las operaciones de los fondos que gestiona, además de no reportar ninguna operación que pudiera ser sujeto de sospecha de actividades vinculadas a los delitos mencionados.

## VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho de agosto de dos mil catorce R-CNV-2014-17-MV.

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.

El Manual define los conflictos de intereses como aquellas situaciones en las que el juicio del individuo, concerniente a su interés primario, y la integridad de una acción, tienden a estar indebidamente influenciado por un interés secundario, ya sea de carácter económico o personal.

De esta forma, la Administradora contempla que los encargados que participen en la gestión de los fondos estén obligados a priorizar en todo momento los intereses de éstos, así como el de los aportantes, por sobre sus propios intereses. Asimismo, cada administrador de fondo debe velar por los intereses del fondo administrado en particular, y de manera justa y razonable por sobre los intereses de los demás fondos gestionados por la Administradora. El Manual prohíbe, entre otras situaciones:

- Crear un conflicto de interés entre los fondos administrados por medio de adquirir un mismo activo por dos o más fondos.
- Favorecer el interés propio, de un inversionista o de un grupo de inversionistas, en desmedro de los demás.
- Vender activos de los fondos a empresas relacionadas a las personas vinculadas a la administración de los fondos.

Por otra parte, 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.

- 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 33,87% de Coral Sands Properties, Inc. (relacionada a la sociedad Henla, S.A., de los hermanos León Asencio), un 30,18% de Grupo Estiva, Inc. (ligado a grupo empresarial José Diez Cabral) y un 25,87% de Pioneer Holding Company, Inc., propiedad de los socios gestores de la Administradora (Héctor Garrido y Yamil Isaías). El porcentaje restante corresponde a accionistas minoritarios.

En abril 2019 la administradora realizó un aumento de capital por RD\$4,5 millones, mientras que en febrero 2020 se dio a conocer un incremento del capital suscrito y pagado a RD\$94,9 millones, mediante la emisión de nuevas acciones preferidas clase B. No obstante, en noviembre 2020 se aprobó la propuesta de reducción del capital suscrito y pagado de la sociedad mediante el rescate total de las acciones preferidas clase B.

Al cierre de diciembre 2021, producto del crecimiento de los activos administrados y la maduración de sus fondos, se observa un incremento de sus ingresos operacionales del orden de 29,1%, explicado por un aumento en el volumen de comisiones por administración (26,1%) y otros ingresos. Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 33,4%, siendo los de mayor incidencia los gastos de personal y otros gastos de oficinas, logrando resultados operacionales por RD\$156,5 millones, monto superior a los RD\$123,6 millones obtenidos en 2020. Adicionalmente, los gastos financieros aumentaron durante el mismo período. Con todo, la utilidad en 2021 se situó en RD\$96,3 millones, superior a los RD\$76,3 millones obtenidos en 2020.

De acuerdo con el Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV), la administradora constituyó una Garantía por Riesgo de Gestión, mediante una póliza de seguro a favor de los fondos administrados. El mínimo actual de 0,90% sobre los activos administrados se incrementará hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

## 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.

## ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FONDOS

Al cierre de marzo 2022, los activos bajo administración totalizaban RD\$19.317 millones (8,6% de crecimiento con relación al cierre de marzo 2021). Por otra parte, su participación de mercado se sitúa en torno al 14%, posicionándose como la tercera administradora más grande de la industria.

A la misma fecha, Pioneer SAFI gestionaba seis fondos de inversión:

- Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija, primer fondo aprobado y colocado en República Dominicana, 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 2022, el patrimonio se situó en RD\$778 millones, representando un 13,1% del total manejado por fondos cerrados de renta fija en pesos. El Fondo está calificado en "AA-fa / M5" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer, primer fondo inmobiliario del país, se orienta a la inversión directa en bienes inmuebles ubicados en República Dominicana, con el propósito de generar ingresos con el arriendo de éstos. Al cierre de marzo 2022, el Fondo mantenía 692.972 cuotas colocadas, representando un 31,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$984 millones, representando un 3,0% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en "BBB+fa" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer, se orienta a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales, relacionadas al sector turismo. Al cierre de marzo 2022, el Fondo mantenía 699.556 cuotas colocadas, representando un 46,6% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$8.461 millones, representando un 19,2% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado Pioneer Inmobiliario II, se orienta a la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento o por su alto potencial de apreciación en República Dominicana. Al cierre de marzo 2022, el Fondo mantenía 2.175.000 cuotas colocadas, representando un 14,5% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$2.504 millones, representando un 7,5% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer II, se orienta a la inversión en empresas que operen en República Dominicana, de cualquier sector económico, excepto del sector financiero, no inscritas en el RMV, que estén constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, con el propósito de generar ingresos y crear valor a mediano y largo plazo. Al cierre de marzo 2022, el Fondo mantenía 585.050 cuotas colocadas, representando un 39,0% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$6.538 millones, representando un 14,8% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.
- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades con Impacto Social Pioneer, se orienta a la inversión 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. Al cierre de marzo



2022, el Fondo mantenía 5.100 cuotas colocadas, representando un 2,0% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$51 millones, representando un 0,1% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

	Jul-17	May-18	Abr-19	Jun-20	May-21	May-22
Calificación	Aaf	Aaf	Aaf	Aaf	A+af	A+af

## — 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 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.*