



REPRESENTANTE DE LA MASA DE APORTANTES

INFORME SOBRE EMISIÓN Y CUMPLIMIENTO DEL EMISOR

FONDO CERRADO DE DESARROLLO DE SOCIEDADES PIONEER SIVFIC-029



Julio - Septiembre 2025

**Informe de las Condiciones de la Emisión y el Cumplimiento de las
Obligaciones por parte del Emisor para el Fondo Cerrado de
Desarrollo de Sociedades Pioneer SIVFIC-029**

Trimestre julio / septiembre 2025

starta.do

Representante de la Masa de Aportantes
RTV. Economía de la Empresa y del Sector Público

Torre KM Suite 402. Avenida 27 de Febrero 325
Santo Domingo de Guzmán, D. N.
República Dominicana

Tabla de contenidos

I. Introducción	4
II. Resumen Ejecutivo del Informe	4
III. Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer SIVFIC-029.....	6
a) La autenticidad de los valores representados mediante anotaciones en cuenta;.....	6
b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación;.....	6
c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo con la información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora;.....	6
d) El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea veraz, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa;.....	7
e) El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y recomendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión;	7
f) Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de inversión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado;.....	7
g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles que conforman el fondo de inversión y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los aportantes;	8
h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno;	8
i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el folleto informativo resumido;	9
j) Actualización de la calificación de riesgo del fondo de inversión, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el folleto informativo resumido;	9
k) Nivel de endeudamiento del fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda;	10
l) Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del fondo de inversión a la Superintendencia conforme a lo establecido en la normativa;	10
m) Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora;	10
n) Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión;.....	10
o) Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.);.....	11

p) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión;.....	11
q) Modificaciones al reglamento interno y folleto informativo resumido del fondo;	11
r) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al administrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde;	11
s) El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas que le sean aplicables en relación con el fondo de inversión;.....	11
t) Cualquier otra obligación establecida en el folleto informativo resumido, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo de inversión.....	11
IV. Anexos.....	13
Metodología	13
Calificación de riesgos.....	15

I. Introducción

El presente informe tiene como objetivo ofrecer un análisis detallado sobre la emisión y el cumplimiento de las obligaciones del **Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer SIVFIC-029** (el Fondo) durante el trimestre julio-septiembre 2025. Este fondo, administrado por **Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.** (la Administradora), ha sido constituido bajo las normativas vigentes en la República Dominicana y es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV). El informe examina aspectos clave como la autenticidad de las cuotas de participación, la valoración de los activos, el cumplimiento normativo, la gestión de riesgos y otros elementos fundamentales para la protección de los intereses de los aportantes.

Las conclusiones incluidas en este documento se basan en información obtenida de fuentes oficiales, como la SIMV, la Administradora, CEVALDOM y Feller Rate. Este informe está estructurado para proporcionar a los aportantes y partes interesadas una visión clara sobre el estado actual del fondo.

II. Resumen Ejecutivo del Informe

#	Aspecto	Descripción
1	Autenticidad de Valores	Las cuotas de participación del fondo Pioneer SIVFIC-029 han sido verificadas como auténticas a través de los registros en CEVALDOM. Se han colocado 854,954 cuotas.
2	Valoración de Activos	Los activos del fondo incluyen inversiones en deuda en empresas del sector real que no se negocian en el mercado de valores. Estos activos no están sujetos a tasaciones periódicas bajo la normativa vigente. La Administradora realiza evaluaciones periódicas para actualizar adecuadamente el valor de los activos.
3	Cumplimiento Normativo	Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cumplió con las obligaciones estipuladas en el reglamento interno del fondo y la regulación aplicable.
4	Calificación de Riesgo	Feller Rate, en su informe de julio 2025 elevó la calificación de riesgos del Fondo a A-fa , debido principalmente a la entrada en operación de proyectos dentro de la cartera de activos del Fondo.
5	Gestión de Riesgos	No se identificaron conflictos de interés ni irregularidades en las operaciones del fondo durante el trimestre evaluado. La sociedad administradora ha implementado políticas de gestión de riesgos suficientes alineadas con las disposiciones del reglamento interno y la normativa vigente.
6	Modificaciones y Estructura Organizacional	No se registraron cambios significativos en la estructura organizacional durante el trimestre julio-septiembre 2025.

#	Aspecto	Descripción
7	Política de Inversión	La política de inversión del fondo se centra en la inversión en instrumentos de deuda y capital en empresas del sector real domiciliadas en la República Dominicana que no se negocian en el mercado de valores. Las inversiones del Fondo reflejan excesos de los límites de inversión por empresa y sector económico.
8	Información y Comunicación	Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cumplió con la normativa que exige la publicación diaria de información relevante en su página web, incluyendo detalles sobre la composición del fondo.

III. Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer SIVFIC-029

a) La autenticidad de los valores representados mediante anotaciones en cuenta;

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer (en lo adelante “Fondo”), fue debidamente aprobado mediante la Segunda resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores R-CNV-2017-30-FI de fecha 12 de septiembre de 2017, modificada por la Primera Resolución de fecha 13 de febrero del 2018 y por la Primera Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores R-SIMV-2024-32-FI de fecha 23 de agosto de 2024, inscrito en el Registro del Mercado de Valores (RMV) bajo el número SIVFIC-029 y en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el número 1-31-47929-4; gestionado y administrado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en lo adelante “Administradora”) sociedad administradora de fondos de Inversión, constituida bajo las leyes de la República Dominicana, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) con el número 1-30-22934-1, autorizada mediante la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha 5 de septiembre del 2006 e inscrita en el Registro de Mercado de Valores (RMV) bajo el número SIVAF-003.

Las cuotas de participación del Fondo están representadas mediante anotaciones en cuenta en el registro contable de CEVALDOM, S.A. (en lo adelante: “CEVALDOM”), en su calidad de depósito centralizado de valores, conforme lo establecido en el Reglamento Interno del Fondo.

El Fondo está autorizado a colocar un máximo de 1,500,000 cuotas de participación, por un valor total de RD\$15,000,000,000, de las cuales se han colocado 854,954. En las informaciones proporcionadas por CEVALDOM, se puede verificar que el número de cuotas colocadas en las emisiones autorizadas por la SIMV corresponde con el número de cuotas bajo custodia en CEVALDOM. Por lo cual se verifica que las cuotas en circulación de este fondo de inversión cerrado, registradas bajo anotación en cuenta, son auténticas.

b) Valor actualizado de las tasaciones y valoraciones de los bienes muebles e inmuebles y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación;

Los activos que constituyen el Fondo incluyen inversión en instrumentos de deuda y capital en empresas del sector real que no se negocian en el mercado de valores. Este tipo de bienes no están sujetos a tasación o valoración periódica bajo las disposiciones de la normativa vigente.

c) El nivel de cumplimiento de la sociedad administradora con lo estipulado en el reglamento interno del fondo de inversión, de acuerdo con la información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora;

Los informes mensuales de control interno reflejan un riguroso sistema de control que funciona adecuadamente y que identifica de forma temprana cualquier necesidad de

mejora en la eficiencia de la Administradora o algún incumplimiento al reglamento y la normativa. Los informes reflejan un incumplimiento de la política de inversión que se describe en la sección h de este informe.

En adición, las informaciones proporcionadas por el área de Control Interno de la Administradora reflejan que durante el trimestre julio-septiembre 2025 se realizaron remisiones de informes requeridos en la regulación.

d) El cumplimiento de la sociedad administradora en la remisión de información a los aportantes y que la misma sea veraz, suficiente y oportuna conforme a lo requerido en la normativa;

En la página web de la Administradora se publican las informaciones requeridas para los aportantes según las normas vigentes, en especial aquellas previstas en el Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión, aprobado mediante la Primera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores, R-CNMV-2019-28-MV, de fecha cinco (5) de noviembre del dos mil diecinueve (2019), modificada por la Segunda Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores, R-CNMV-2021-16-MV, de fecha dieciséis (16) de julio del dos mil veintiuno (2021), así como en el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, aprobado mediante la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha veintiséis (26) de julio del dos mil veintidós (2022), R-CNMV-2022-10-MV, y las disposiciones del Reglamento Interno del Fondo. En particular, se pudo comprobar el cumplimiento de la remisión de información al regulador, y de la publicación de las informaciones del Fondo diariamente en la página web de la Administradora.

e) El cumplimiento de las acciones seguidas por la sociedad administradora respecto a las observaciones y recomendaciones realizadas por los auditores externos al fondo de inversión;

Los auditores externos contratados para evaluar los estados financieros del Fondo para el periodo 2024 no realizaron observaciones ni recomendaciones significativas sobre los estados financieros o los sistemas de control interno.

f) Sobre los reclamos, consultas y servicios brindados por la sociedad administradora a los aportantes del fondo de inversión conforme a las disposiciones establecidas en el reglamento interno y normativas del mercado;

La Administradora facilitó todas las informaciones requeridas para la elaboración de este informe de manera oportuna y en cumplimiento de las disposiciones establecidas en el reglamento interno y la normativa. La sociedad Representante de la masa de aportantes del Fondo no recibió reportes durante el trimestre julio-septiembre 2025 de consultas adicionales de los aportantes que no hayan sido respondidas a tiempo por la Administradora.

g) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles que conforman el fondo de inversión y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los aportantes;

Se verificó que la Administradora cuenta con una póliza de seguro con respecto a su responsabilidad penal y profesional sobre las acciones tomadas en el curso de su actividad de administración del Fondo. La póliza contratada se encuentra vigente, fue aumentada el 11 de septiembre de 2025 y tiene una cobertura equivalente al 1.02% de los activos del fondo aproximadamente.

Debido a la naturaleza de los activos que componen el fondo, no existen contratos de garantía específico sobre dichos activos.

h) Las inversiones realizadas por el fondo de conformidad a la política de inversión establecida en el reglamento interno;

La administradora revisa de forma mensual en sus informes de control interno que las inversiones del Fondo cumplan con las políticas de inversión aprobadas en su reglamento interno. En particular, el informe revisa el cumplimiento de las políticas de inversión establecidas en el reglamento interno del Fondo.

Para el cierre de trimestre julio-septiembre 2025 los activos del Fondo exceden los límites de inversión por sector económico, la inversión en el sector hotelero y de restaurantes al 96.21% de la cartera, siendo 95% el máximo establecido. El Fondo sobrepasa el límite máximo de inversión en una misma empresa o grupo económico establecido en 20% del portafolio. Al cierre de septiembre 2025 se mantenían inversiones de 33.91% y 60.04% respectivamente en dos empresas. Asimismo, se excede la política de inversión por moneda extranjera. El límite máximo de inversión en moneda diferente al DOP es de 30% y al cierre de septiembre el Fondo mantenía 34.51% de activos en inversiones en moneda extranjera.

La Administradora cuenta con un plan de diversificación de inversiones para subsanar este tipo de exceso en las inversiones. Ya se han identificado inversiones para diversificar el portafolio, en los sectores de salud y energía que representarían un 44% del portafolio del Fondo. La negociación para estas nuevas inversiones continua activa sin fecha estimada de cierre.

Finalmente, la Administradora inició el proceso de proponer modificaciones al Reglamento del Fondo para atender estos excesos en los límites de inversión.

i) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el folleto informativo resumido;

Del total de las cuotas de participación autorizadas 1,500,000, se han colocado 831,945 en 16 tramos compuestos de la siguiente manera:

Fecha Aprobación (SIMV)	Tramo	Fecha Inicio (Plazo)	Fecha Termino (Plazo)	Cuotas de Participación Colocadas	Monto Colocación (RD\$)
8-Feb-18	1er	19-Feb-18	12-Mar-18	123,208	1,232,080,000.00
4-Jun-18	2do	13-Jun-18	3-Jul-18	99,518	995,180,000.00
28-Aug-18	3er	6-Sep-18	26-Sep-18	29,000	290,000,000.00
1-Apr-19	4to	10-Apr-19	16-Apr-19	181,846	1,818,460,000.00
7-Nov-19	5to	18-Nov-19	6-Dec-19	23,000	230,000,000.00
26-Mar-19	6to	30-Mar-20	20-Apr-20	39,470	394,700,000.00
17-Feb-21	7mo	24-Feb-21	3-Mar-21	82,050	820,500,000.00
10-Mar-21	8vo	15-Mar-21	19-Mar-21	30,500	305,000,000.00
8-Dec-21	9no	13-Dec-21	17-Dec-21	72,800	728,000,000.00
25-Feb-22	10mo	4-Mar-22	10-Mar-22	18,164	181,640,000.00
19-Jul-24	11vo	23-Jul-24	24-Jul-24	12,700	127,000,000.00
9-Sept-24	12vo	11-Sep-24	11-Sep-24	41,965	419,650,000.00
29-Nov-24	13vo	3-Dic -24	3-Dic-24	4,146	41,460,000.00
25-Feb-25	14vo	3-Mar-25	3-Mar-25	42,340	423,400,000.00
30-Abr-25	15vo	6-May-25	6-May-25	29,958	299,580,000.00
12-May-25	16vo	14-May-25	14-May-25	1,280	12,800,000.00
8-Ago-25	17avo	13-Ago-25	13-Ago-25	11,021	110,210,000.00
22-Ago-25	18avo	27-Ago-25	27-Ago-25	11,988	119,880,000.00
Total				854,954	

Según informaciones de CEVALDOM, custodio de valores del Fondo, las cuotas registradas al cierre del trimestre julio-septiembre corresponden con el número de cuotas colocadas en estos tramos.

Durante el trimestre julio-septiembre 2025 el Fondo realizó la colocación de los tramos 17avo y 18avo por 11,021 y 12,122 cuotas, de las cuales fueron adjudicadas 11,021 y 11,988 respectivamente.

j) Actualización de la calificación de riesgo del fondo de inversión, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el folleto informativo resumido;

El Fondo cuenta con calificación de riesgo actualizada de forma semestral, en cumplimiento con la regulación vigente.

La Feller Rate a través de su informe de calificación emitido en fecha 23 de julio de 2025, elevó la calificación de riesgo del Fondo a A-fa, la cual se sustenta en la madurez y entrada en operación de proyectos dentro de la cartera de activos. El reporte puede encontrarse anexo al presente informe.

Durante el trimestre julio-septiembre 2025 no se hicieron actualizaciones a este reporte.

k) Nivel de endeudamiento del fondo de conformidad a lo establecido en el reglamento interno, en los casos que corresponda;

El nivel de endeudamiento del Fondo al cierre del trimestre julio-septiembre 2025 según los Estados Financieros se encuentra acorde con lo permitido por su política, que permite hasta un 5% de endeudamiento sobre el patrimonio neto del Fondo.

l) Cumplimiento de la sociedad administradora en cuanto a la remisión periódica del fondo de inversión a la Superintendencia conforme a lo establecido en la normativa;

Se confirmó que la Administradora cumplió con las obligaciones de remisión de información periódica a la SIMV con respecto al Fondo. Asimismo, se confirmó que se realizaron las notificaciones de hechos relevantes a la SIMV de manera oportuna.

Las remisiones de información del trimestre julio-septiembre 2025 incluyen información financieras mensual y trimestral, reportes diarios sobre la composición y comportamiento de las cuotas del Fondo, avisos y reportes de colocación.

m) Cualquier situación o evento detectado que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los aportantes o con la sociedad administradora;

Durante el período julio-septiembre 2025, no se identificó ninguna circunstancia que pudiera sugerir un conflicto de interés en las acciones del representante de la masa de aportantes hacia los aportantes o en relación con la Administradora o el Fondo. Todas las actividades y decisiones han sido realizadas en conformidad con el reglamento interno y las regulaciones pertinentes.

n) Cualquier irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fondo de inversión;

No se ha identificado ninguna irregularidad ni incumplimiento de las obligaciones por parte de la Administradora en relación con el Fondo durante el período julio-septiembre 2025. La administración ha cumplido con sus obligaciones contractuales y de suministro de información de manera satisfactoria.

o) Cualquier actividad, interna o externa, del fondo de inversión y de la sociedad administradora que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del fondo de inversión (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.);

Durante el período julio-septiembre 2025, no se han reportado actividades internas o externas que hayan entorpecido el funcionamiento normal del Fondo o las operaciones de la Administradora. Las operaciones han transcurrido sin incidentes significativos, y no ha habido causas laborales, administrativas ni de fuerza mayor que hayan afectado su normal desempeño.

p) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el fondo de inversión;

No se han reportado acciones de índole legal ni procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa contra el fondo de inversión durante el período julio-septiembre 2025. El fondo se encuentra libre de cualquier litigio significativo en estas áreas.

q) Modificaciones al reglamento interno y folleto informativo resumido del fondo;

No se realizaron modificaciones al Reglamento Interno y Folleto informativo Resumido del Fondo durante el trimestre julio-septiembre 2025.

r) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad administradora, incluyendo aquellos relativos al administrador y miembros del comité de inversiones del fondo de inversión que corresponde;

Durante el trimestre julio-septiembre 2025 no se verificaron cambios significativos en la estructura organizacional de la Administradora o del comité de inversión del Fondo.

s) El cumplimiento de la sociedad administradora, los miembros del comité de inversiones y demás subordinados de la sociedad administradora a las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas que le sean aplicables en relación con el fondo de inversión;

Según las informaciones aportadas por la Administradora, no se presentan indicios de incumplimiento de los miembros del comité de inversiones y demás subordinados con las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas aplicables en relación con el Fondo.

t) Cualquier otra obligación establecida en el folleto informativo resumido, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo y las disposiciones legales vigentes, asimismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fondo de inversión.

No se han identificado situaciones adicionales con respecto a las obligaciones establecidas en el folleto informativo resumido, el contrato de servicios, el reglamento interno del fondo, ni en las disposiciones legales vigentes. Asimismo, no ha habido ningún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la Administradora y el Fondo durante el período julio-septiembre 2025.

IV. Anexos

Metodología

Esta metodología procura que en el proceso de redacción del informe regulatorio se realice una revisión completa y rigurosa de las informaciones pertinentes, para que el contenido final provea seguridad y confianza a los inversionistas y el Regulador.

Confidencialidad y Ética

El Representante de la Masa de Aportantes (RMA) mantiene altos estándares de confidencialidad y ética profesional, salvaguardando la información sensible del Emisor a la que accede y asegurando su uso restringido al personal autorizado. Además, el RMA cumple con las mejores prácticas de protección de datos implementa medidas para identificar y gestionar posibles conflictos de interés.

Metodología de trabajo

El proceso de elaboración del informe se organiza en cuatro pasos:

I. Recopilación y organización de datos:

Se recopilan y organizan los datos provenientes de diversas fuentes, clasificadas en cinco categorías principales:

- **Documentos constitutivos del Fondo:** Se examinan el Reglamento Interno, el Folleto Informativo Resumido y los Avisos de Colocación, que establecen las directrices y condiciones de emisión, así como sus modificaciones.
- **Documentación trimestral de gestión de la Administradora:** Se analiza la documentación provista por la Administradora correspondiente al trimestre, que incluye información financiera, de gestión de activos, de procesos de gobierno corporativo y cumplimiento.
- **Información de la SIMV:** Se obtiene información oficial del Registro del Mercado de Valores sobre el Fondo y la Administradora, así como hechos relevantes reportados al regulador.
- **Información de CEVALDOM:** Se verifica la cantidad de valores registrados, aportantes al cierre del trimestre, así como detalles sobre los pagos realizados a aportantes durante el trimestre.
- **Otras fuentes:** Se consulta información pública, incluyendo la disponible en la web de la Administradora, la SIMV, así como noticias y publicaciones, que proporciona contexto adicional sobre la actividad del Fondo y el entorno económico en el que se desenvuelve. Si resulta relevante, se efectúan visitas a los lugares de operación de las inversiones del Fondo y se participa en eventos clave para obtener una mejor comprensión de las condiciones operativas del Emisor.

II. Análisis de cumplimiento

Se compara la información recopilada con los requerimientos de la SIMV para asegurar que se han cumplido las obligaciones de transparencia y reporte. Esto incluye verificar que los documentos y reportes estén completos, sean precisos y se hayan reportado en los plazos establecidos.

III. Identificación de riesgos

Se analizan hechos relevantes, cambios en la composición de la cartera, decisiones de gestión y comportamiento de los sectores económicos relevantes para identificar de forma temprana cualquier riesgo potencial que pueda afectar el rendimiento o la estabilidad del Fondo. Este análisis se hace con el propósito de informar oportunamente a los aportantes

IV. Elaboración del reporte e información a los aportantes

Se elabora el informe sobre Emisión y Cumplimiento del Emisor que detalla tanto el nivel de cumplimiento con las normativas reglamentarias. Asimismo, se comunica a los aportantes cualquier elemento observado sobre el comportamiento financiero del Fondo o el manejo de la gestión de la Administradora.

Mejora Continua

El proceso de trabajo es dinámico y revisable después de cada ciclo trimestral, para identificar áreas de mejora y ajustar procedimientos según sea necesario.

31.Ene.2025 23.Jul.2025

Cuotas BBBfa A-fa

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-23	Dic-24	May-25
Activos administrados (MM RD\$)	9.874	12.535	13.537
Patrimonio (MM RD\$)	9.770	12.360	13.363
Valor nominal cuota (M RD\$)	13.966,7	16.298,0	16.062,7
Rentabilidad acumulada *	13,9%	16,7%	-1,4%
N° de Cuotas	699.556	758.367	831.945

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2023 y 2024 y EEFF interinos al cierre de mayo 2025.

* Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

FUNDAMENTOS

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer (SIVFIC-029) tiene como objetivo la generación de ingresos y de valor a mediano y largo plazo, a través de la inversión en sociedades nacionales o extranjeras, que se encuentren debidamente constituidas en su país de origen, que no estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV), domiciliadas en República Dominicana, así como en entidades sin fines de lucro, fideicomisos privados del sector público y privado, en cualquier sector económico, excepto en el sector financiero.

El alza en la calificación a "A-fa" asignada a las cuotas del Fondo se sustenta en la madurez y entrada en operación de proyectos en cartera. Además, incorpora la gestión de una administradora que cuenta con adecuadas políticas de administración para los fondos y que mantiene una estructura y equipos de buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros. En contrapartida, incorpora el traspaso de límite reglamentario relacionado con la inversión en una misma sociedad objeto de inversión, una alta exposición al tipo de cambio, una baja diversificación y liquidez de la cartera, un menor índice ajustado por riesgo respecto con segmento comparable, la larga duración del Fondo, una industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el valor de los activos.

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., la cual mantiene una calificación "A+af" otorgada por Feller Rate. Actualmente gestiona cinco fondos de inversión.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en febrero de 2018. Al cierre de mayo 2025 mantenía 831.945 cuotas colocadas, representando un 55,5% de su programa de emisiones.

A la misma fecha, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$ 13.363 millones, siendo un fondo grande para su Administradora como para el segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos, representando un 34,9% y un 11,1%, respectivamente.

El activo del Fondo estuvo compuesto por acciones comunes (49,2%), préstamos (23,5%), acciones preferidas (22,0%), instrumentos representativos de capital (0,8%), certificados financieros (0,6%) y derechos fiduciarios (0,3%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (3,6%).

Asimismo, un 95,8% del portafolio estaba invertido en valores representativos de capital o de deuda de sociedades objeto de inversión, cumpliendo con el límite mínimo reglamentario de 60%.

Por otra parte, un 25,0% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en dólares estadounidenses, presentando una alta exposición al tipo de cambio.

El Fondo ha exhibido una baja diversificación. Al cierre de mayo 2025, la cartera estuvo conformada por 8 emisores, de los cuales 5 correspondían a sociedades objetivo de inversión (SOI). Las tres mayores posiciones representaron un 95,1% del activo.

A la misma fecha, el límite correspondiente a inversión en una misma sociedad se ha situado sobre lo establecido en el reglamento interno.

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, ya que éstas no tienen un mercado secundario. La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos invertidos en certificados financieros de entidades bancarias nacionales y lo mantenido en caja.

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

En el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de mayo 2025, los pasivos representaban un 1,3% del patrimonio y correspondían a cuentas, comisiones y retenciones por pagar.

Al cierre de mayo 2025, la rentabilidad acumulada en 36 meses se situó en 32,6%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 9,9%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio similar al segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos, con una mayor volatilidad en el retorno. Con todo, lo anterior se traduce en un menor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

El Fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de la primera emisión de cuotas, por lo que su término es el 19 de febrero de 2033. El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión y estrategia de invertir en sociedades con potencial de crecimiento.

Durante los últimos años, a consecuencia de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se evidenció una mayor inflación a nivel global, que fue combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante los últimos dos años se ha continuado observando una alta volatilidad en las tasas de interés de largo plazo y corto plazo, aunque estas últimas han estado volviendo a la normalidad en los últimos meses. Por su parte, el tipo de cambio mantiene una volatilidad superior a su promedio histórico, exacerbada en abril producto de la coyuntura internacional, afectando el valor de activos locales y el retorno de algunos fondos de la industria. Por otra parte, la inflación local ha vuelto al rango meta, permitiendo una desescalada de la tasa de política monetaria. Con todo, la evolución de las variables descritas anteriormente podría verse afectada por la coyuntura internacional arancelaria impulsada por EE. UU. y como responda China, Europa y el resto del mundo y por cómo la inflación y el sector real se vea afectado por estas políticas proteccionistas. Lo que, sumado al agravamiento de los conflictos bélicos internacionales, nos llevan a un escenario incierto. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectarán los retornos de los fondos y sus decisiones de inversión.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Madurez de cartera y entrada en operación de proyectos objetivo.
- Fondo gestionado por Pioneer, administradora que posee una estructura y equipos con buen nivel para la gestión de fondos y cuenta con adecuados sistemas de control y políticas de funcionamiento.

RIESGOS

- Traspaso de límite reglamentario relacionado con inversión en una misma sociedad objeto de inversión.
- Baja diversificación de cartera.
- Alta exposición al tipo de cambio.
- Menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable.
- Baja liquidez de cartera.
- Larga duración del Fondo, consistente con el objetivo de inversión.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en sociedades domiciliadas en República Dominicana, no inscritas en el Registro del Mercado de Valores

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer tiene como objetivo la generación de ingresos y de valor a mediano y largo plazo, a través de la inversión en sociedades nacionales o extranjeras, que se encuentren debidamente constituidas en su país de origen, que no estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV), domiciliadas en República Dominicana, así como en entidades sin fines de lucro, fideicomisos privados del sector público y privado, en cualquier sector económico, excepto en el sector financiero.

El Fondo puede invertir en valores representativos de capital o de deuda de sociedades, entidades y fideicomisos a través de préstamos a largo plazo, deuda subordinada, cuotas preferidas, cuotas sociales o acciones preferidas o comunes.

Además, el Fondo puede invertir en valores de oferta pública inscritos en el RMV emitidos por el Banco Central de República Dominicana, Ministerio de Hacienda, organismos multilaterales, emisores corporativos, valores de fideicomisos y cuotas de fondos cerrados de inversión, con calificación igual o superior a "BBB", así como en depósitos a plazo y/o certificados financieros de entidades de intermediación financiera del Sistema Financiero Nacional reguladas por la Ley Monetaria y Financiera y supervisadas por la Superintendencia de Bancos, con calificación igual o superior a "BBB".

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

- Al menos un 60% del portafolio debe estar invertido de forma directa en sociedades objeto de inversión.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en una misma sociedad. Sin embargo, la Superintendencia del Mercado de Valores podrá, excepcionalmente, autorizar el aumento de este límite a 40%.
- Hasta un 30% del portafolio pueden estar invertido en dólares estadounidenses.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en valores de oferta pública inscritos en el RMV.
- El Fondo puede adquirir hasta el 40% de una emisión de valores representativos de deuda de oferta pública.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en cuotas de participación de un fondo cerrado o abierto.
- Hasta un 20% del portafolio puede estar invertido en valores emitidos por una misma entidad, grupo financiero o económico, u organismos multilaterales.
- Hasta un 40% del portafolio puede estar invertido en depósitos a plazo y/o certificados de depósito, papeles comerciales o bonos corporativos.
- Hasta un 25% del portafolio puede estar invertido en valores de fideicomisos de renta fija o renta variable.
- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores representativos de deuda emitidos por personas vinculadas a la Administradora.

- Hasta un 5% del portafolio puede estar invertido en valores de renta fija o de renta variable emitidos por personas vinculadas a la administradora.
- El Fondo no puede invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a miembros del comité de inversiones.
- En caso de que el Fondo sea accionista de una sociedad anónima, sociedad anónima simplificada o de responsabilidad limitada, la Administradora no puede invertir en valores representativos de deuda de dicha sociedad.
- El Fondo no puede invertir en valores representativos de capital de una sociedad administradora de fondos de inversión.
- 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 un 1% del patrimonio neto. Asimismo, hasta el 50% del total de su liquidez puede estar invertido en cuentas corrientes o de ahorro de una entidad de intermediación financiera vinculada a la Administradora.

Adicionalmente, el Reglamento detalla la inversión máxima en cada sector económico (agropecuaria, agroindustria, manufactura, comercio en general, construcción, servicios, hoteles, transportes y almacenamiento, telecomunicaciones, actividades inmobiliarias, educación, salud, combustible).

Al cierre de mayo 2025, el límite correspondiente a inversión en una misma sociedad se ha situado sobre lo establecido en el reglamento interno.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera de inversiones con baja diversificación

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer contempla una emisión equivalente a 1.500.000 cuotas, mediante un programa de emisión única con múltiples tramos.

El Fondo inició la colocación de sus cuotas en febrero de 2018. Al cierre de mayo 2025 mantenía 831.945 cuotas colocadas, representando un 55,5% de su programa de emisiones.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fondo al cierre del año 2024 representan razonablemente la situación financiera de este. En relación con el cierre del año 2023, sus activos crecieron un 27,0% producto principalmente de revalorización de las inversiones y colocación de nuevos tramos del programa de emisiones. Por su parte, los pasivos alcanzaron los RD\$ 175 millones y correspondían fundamentalmente a comisiones por pagar a la Administradora. El beneficio neto del periodo fue de RD\$ 1.747 millones, superior a los RD\$ 1.189 millones obtenidos en 2023, y se explicó fundamentalmente por mayores ingresos financieros proveniente de instrumentos de deuda a costo amortizado y por una mayor revalorización de las sociedades objeto de inversión.

Al cierre de mayo 2025, el Fondo gestionó un patrimonio de RD\$ 13.363 millones, siendo un fondo grande para Pioneer Sociedad Administradora de Fondos, S.A. como para el

RESUMEN CARTERA INVERSIONES

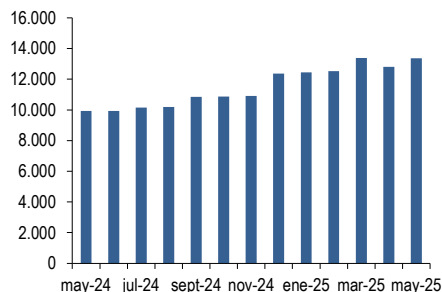
Ago-24 Nov-24 Feb-25 May-25

Acciones Comunes	51,6%	48,6%	54,4%	49,2%
Préstamos	24,3%	26,1%	25,8%	23,5%
Acciones Preferidas	22,8%	21,7%	18,3%	22,0%
Instrumentos Representativos de Capital	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%
Certificados Financieros	0,2%	2,5%	0,2%	0,6%
Derechos Fiduciarios	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
Total Cartera	98,9%	98,9%	98,7%	96,4%
Caja y Otros Activos	1,1%	1,1%	1,3%	3,6%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO

En millones de pesos



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

segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos, representando un 34,9% y un 11,1%, respectivamente.

Entre mayo 2024 y mayo 2025 el patrimonio del Fondo creció un 34,6%, producto de la colocación de nuevos tramos del programa de emisiones, así como por el desempeño positivo de las inversiones.

CARTERA DE INVERSIONES CON BAJA DIVERSIFICACIÓN

Al cierre de mayo 2025, el activo del Fondo estuvo compuesto por acciones comunes (49,2%), préstamos (23,5%), acciones preferidas (22,0%), instrumentos representativos de capital (0,8%), certificados financieros (0,6%) y derechos fiduciarios (0,3%). El porcentaje restante correspondía a caja y otros activos (3,6%).

A la misma fecha, un 95,8% del portafolio estaba invertido en valores representativos de capital o de deuda de sociedades objeto de inversión, cumpliendo con el límite mínimo reglamentario de 60%.

Por otra parte, un 25,0% de la cartera se mantenía invertida en instrumentos denominados en dólares estadounidenses, presentando una alta exposición al tipo de cambio.

El Fondo ha exhibido una baja diversificación. Al cierre de mayo 2025, la cartera estuvo conformada por 8 emisores, de los cuales 5 correspondían a sociedades objetivo de inversión (SOI). Las tres mayores posiciones representaron un 95,1% del activo y correspondían a SOI 1 (58,6%), SOI 2 (33,7%) y SOI 3 (2,8%).

En relación con las sociedades objeto de inversión, estas correspondían a:

- SOI 1: mediante esta sociedad objeto de inversión, el Fondo invierte en una entidad que tiene como objetivo el desarrollo y comercialización de un complejo hotelero y residencial localizado en Cap Cana. El proyecto es operado por la cadena hotelera Marriott Hotels International bajo la marca St. Regis.

El complejo cuenta con 200 habitaciones, incluyendo 36 suites, y 70 residencias privadas. Fue inaugurado en mayo de 2025.

- SOI 2: mediante esta sociedad objeto de inversión, el Fondo invierte en una entidad que desarrolló la construcción del Hotel Exclusive Collection by Club Med, en Miches. El hotel fue inaugurado en enero de 2020 y cuenta con 335 habitaciones divididas en cuatro villas.

La entidad firmó un contrato de administración de proyecto con Club Med S.A.S.

- SOI 3: sociedad que cuenta con la licencia exclusiva de AVIS (rent a car) para todo el territorio de República Dominicana.

En 2019 el Fondo firmó un contrato de financiamiento con la entidad para la optimización de deudas, el cual está garantizado principalmente con equipos de transporte de renta. El vencimiento del préstamo está establecido para mayo de 2026.

- SOI 4: mediante esta sociedad, el Fondo invierte en una entidad que tiene como objetivo el desarrollo de centros de atención preventiva.
- SOI 5: corresponde a una inversión en fideicomiso de desarrollo inmobiliario turístico.

Respecto a la diversificación por industria, la cartera estaba invertida principalmente en Turismo.

BAJA LIQUIDEZ DE CARTERA

El tipo de orientación del Fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, ya que éstas no tienen un mercado secundario.

La liquidez de la cartera del Fondo está dada por el porcentaje de activos invertidos en certificados financieros de entidades bancarias nacionales y lo mantenido en caja.

NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

De acuerdo con el reglamento interno, el Fondo puede endeudarse hasta un 5% del patrimonio neto, no pudiendo otorgar en garantía uno o varios de los activos en los cuales ha invertido. La tasa máxima de endeudamiento en dólares y en pesos dominicanos es de un 15% anual y un 30% anual, respectivamente.

En el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de mayo 2025, los pasivos representaban un 1,3% del patrimonio y correspondían a cuentas, comisiones y retenciones por pagar.

RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Al cierre de mayo 2025, la rentabilidad acumulada en 36 meses se situó en 32,6%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 9,9%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio similar al segmento de fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos, con una mayor volatilidad en el retorno. Con todo, lo anterior se traduce en un menor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

En diciembre 2024 se observa un incremento relevante en el valor cuota, rentando un 12,7% en dicho período, explicado principalmente por una revalorización de los activos. Por otra parte, durante 2025 (hasta el cierre de mayo) el Fondo ha rentado un -1,4%, producto de la fluctuación del dólar observada en abril 2025.

El rendimiento del Fondo se evalúa anualmente al 31 de diciembre de cada año, comparándolo con un rendimiento preferente neto anualizado (RPNA) de 10%.

VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de la primera emisión de cuotas, por lo que su término es el 19 de febrero de 2033.

El plazo del Fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión y estrategia de invertir en sociedades con potencial de crecimiento.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DE FONDOS

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. Actualmente, el Consejo está compuesto por siete 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. Asimismo, 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. Asimismo, 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. Asimismo, 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. Asimismo, 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. Asimismo, 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 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.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

No se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

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 de Inversiones es el órgano de la Administradora responsable de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de los fondos, así como de las políticas, procedimientos y controles para dar seguimiento a que el Administrador del Fondo ejecute debidamente las decisiones de inversión. Los Comités de Inversiones deben estar conformado por un número impar no menor de tres personas físicas de reconocido prestigio.

Dentro de las funciones o atribuciones del Comité de Inversiones se encuentran:

- Establecer las estrategias y lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos de los fondos, acogiéndose a los principios de autonomía, independencia y separación.
- Analizar y aprobar las oportunidades de inversión propuestas, de acuerdo a los lineamientos y políticas de inversiones de los fondos.
- Verificar periódicamente que las decisiones se ejecuten en las condiciones aprobadas.
- Aprobar las propuestas de modificación a las políticas de inversión.
- Establecer los límites de inversión y analizar los excesos en dichos límites si ocurrieran.
- Monitorear y evaluar las condiciones de mercado.
- Evaluar y darle seguimiento a los activos que integran los portafolios de los fondos.

El monitoreo de las inversiones de los fondos es realizado por el Analista de Inversiones y el Administrador del Fondo.

En particular para el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer, los factores que evalúan para la selección de inversiones son: (i) análisis cualitativo y cuantitativo de la calidad crediticia de la empresa prospecto, (ii) análisis de la estructura de capital de la empresa, resultados históricos, presupuestos y proyecciones financieras, (iii) evaluación del equipo gerencial y de la estructura organizacional de la empresa, (iv) análisis de la estrategia de negocios y las tendencias del sector, (v) posicionamiento de la empresa, oportunidad y capacidad de crecimiento, (vi) capacidad de atravesar diferentes ciclos económicos, (vii) marco regulatorio vigente, entre otros.

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, en el cual 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.

La Administradora está trabajando en realizar mejoras a las políticas y eficientar sus procesos, los cuales están en proceso de aprobación por parte del Consejo de Administración y la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

En los últimos períodos, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones del Fondo debe realizarse bajo responsabilidad de la administradora, conforme con la Norma R-CNV-2014-17-MV y sus modificaciones, que establece los criterios sobre la valorización de las inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos.

El Fondo clasifica sus inversiones privadas en instrumentos de deuda o de capitalización. Dichos instrumentos financieros serán reconocidos inicialmente a su costo de

adquisición. Posteriormente, los instrumentos serán medidos a costo amortizado en base al método de interés efectivo.

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 35,0% de Coral Sands Properties, Inc. (relacionada a la sociedad Henla, S.A., de los hermanos León Asencio), un 35,0% de Grupo Estiva, Inc. (ligado a grupo empresarial José Diez Cabral) y un 30,0% de Pioneer Holding Company, Inc., propiedad de los socios gestores de la Administradora (Héctor Garrido y Yamil Isaías).

De acuerdo con los estados financieros auditados, al cierre de diciembre 2024 los ingresos operacionales de la Administradora disminuyeron un 43,1% respecto al cierre de 2023, situándose en RD\$ 537 millones, explicado principalmente por un menor volumen de comisiones por desempeño, lo cual fue en parte compensado por un aumento en el volumen de comisiones por administración. Por otra parte, los gastos operacionales aumentaron un 15,5%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional producto del crecimiento y especialización de los fondos administrados, obteniendo resultados operacionales por RD\$ 365 millones, inferior a los RD\$ 795 millones obtenidos en 2023. Con todo, la utilidad en 2024 se situó en RD\$ 272 millones, menor a la utilidad de RD\$ 587 millones obtenida en 2023.

Por otra parte, de acuerdo con los estados financieros interinos, al cierre de mayo 2025 los ingresos de la Administradora aumentaron un 31,6% respecto a igual período de 2024, situándose en RD\$ 193 millones, lo cual se explica por un aumento de 31,0% en el volumen de comisiones por servicios. Por otra parte, los gastos crecieron un 38,4%, situándose en RD\$ 69 millones, explicado principalmente por mayores gastos de personal y de operaciones de la oficina. Con todo, la utilidad del período en 2025 se situó en RD\$ 90 millones, superior a la utilidad obtenida hasta el cierre de mayo 2024 (RD\$ 71 millones).

El capital suscrito y pagado de la Administradora asciende a RD\$ 30 millones, mientras que su patrimonio se sitúa en RD\$ 125 millones al cierre de mayo 2025.

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.

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 mayo 2025, el patrimonio bajo administración totalizaba RD\$ 38.310 millones (44,8% de crecimiento con relación al cierre de mayo 2024). Por otra parte, su participación de mercado se sitúa en torno al 10,8%, posicionándose como la cuarta administradora más grande de la industria.

Actualmente, Pioneer SAFI gestiona cinco fondos de inversión:

- Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Pioneer tiene como objetivo la generación de ingresos y de valor a mediano y largo plazo, a través de la inversión en sociedades que no estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV), domiciliadas en República Dominicana. Al cierre de mayo 2025, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$ 13.363 millones, representando un 11,1% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos. El Fondo está calificado en "A-fa" 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 mayo 2025, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$ 4.544 millones, representando un 35,2% del total manejado por fondos cerrados inmobiliarios en pesos dominicanos. El Fondo está calificado en "BBB+fa" 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 mayo 2025, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$ 15.710 millones, representando un 13,0% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos. El Fondo está calificado en "BBB+fa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo 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. El Fondo invierte principalmente en proyectos del sector viviendas. Al cierre de mayo 2025, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$ 1.542 millones, representando un 1,3% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos. El Fondo está calificado en "BBB+fa" por Feller Rate.
- Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo con Impacto Social Pioneer II, se orienta a la inversión en vehículos objeto de inversión que tengan un impacto social directo por su actividad económica o que en su actividad económica apliquen modelos de negocios y procesos que a su vez tengan un impacto social sobre la sostenibilidad de dicha actividad, mejorando la eficiencia en el uso de recursos, reduciendo el impacto negativo en el medio ambiente, mejorando la seguridad de la comunidad en la que operan o mejorando los niveles de salud o educación de dicha comunidad. El Fondo invierte principalmente en proyectos del sector energía. Al cierre de mayo 2025, el patrimonio del Fondo se situó en RD\$ 3.152 millones, representando un 2,6% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades en pesos dominicanos. El Fondo está calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

	01-Feb-23	28-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24	31-Ene-25	23-Jul-25
Cuotas	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	BBBfa	A-fa

ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en millones de pesos dominicanos

	Dic-22	Dic-23	Dic-24	May-25
Efectivo y Equivalente	190	656	207	492
Inversiones	8.055	9.034	11.969	12.602
Otros Activos	340	183	359	443
Total Activos	8.584	9.874	12.535	13.537
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	3	103	175	174
Total Pasivos	3	103	175	174
Patrimonio	8.581	9.770	12.360	13.363
Ingresos	245	1.458	2.127	828*
Gastos	240	269	380	1.025*
Utilidad (pérdida) Neta	5	1.189	1.747	-197
Endeudamiento Global**	0,03%	1,1%	1,4%	1,3%
Endeudamiento Financiero**	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre Activos	93,8%	91,5%	95,5%	93,1%
Utilidad sobre Inversiones***	0,1%	13,9%	16,6%	-3,8%
Utilidad sobre Ingresos	2,2%	81,6%	82,1%	-23,7%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Administradora. EEEF auditados al cierre de diciembre 2022, 2023 y 2024, y EEEF interinos al cierre de mayo 2025.

*Partidas de Ingresos y Gastos al cierre de mayo 2025 se presentan en términos brutos.

**Endeudamiento medido sobre patrimonio.

***Utilidad final sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior

— NOMENCLATURA

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

— CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Afa: Cuotas con alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBBfa: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- BBfa: Cuotas con baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- Bfa: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- Cfa: Cuotas con muy variables y expuestas a pérdidas y/o no cumplirán con sus objetivos de inversión.

+ o -: Las calificaciones entre AAfa y Bfa pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Ignacio Carrasco – Analista Principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.