

	Oct. 2016	Ene. 2017
Riesgo crédito	AA-fa	AA-fa
Riesgo mercado	M4	M4

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros			
	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Activos administrados (MM RD \$)	2.186	2.383	2.438
Patrimonio (MM RD \$)	2.171	2.368	2.421
Valor Nominal Cuota (RD \$)	1.085,6	1.184,1	1.210,7
Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada*	11,3%	17,6%	10,1%
Dividendos por Cuota (RD \$)**	85,2	88,9	88,9
Duración Promedio (años)***	4,6	5,1	5,2
N° de Cuotas (miles)	2.000	2.000	2.000

\* Con dividendos, respecto a cierre anual anterior.

\*\* Acumulados en el año.

\*\*\* Cartera RF largo plazo.

### Fundamentos

La calificación "AA-fa" asignada al fondo responde a una cartera formada por su objetivo de inversión, con un alto y estable perfil de solvencia, una alta capacidad de generación de flujos, con entrega mensual de dividendos, y una buena rentabilidad acumulada de la cuota. Asimismo, incorpora la gestión de Pioneer SAFI, que posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de los fondos, con un equipo que tiene un buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros, junto con la experiencia de los accionistas en la industria dominicana. En contrapartida, la calificación considera la baja diversificación por emisor y el mercado incipiente de fondos en el país.

La calificación "M4" otorgada al riesgo de mercado se sustenta en una duración de cartera promedio en torno a 5 años durante el último año y en una nula exposición cambiaria.

#### — CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija se orienta a la inversión en instrumentos de renta fija de emisores del Estado Dominicano o empresas u organismos multilaterales operando en República Dominicana.

El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos, S.A., calificada en "Aaf" por Feller Rate. El Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija es el primer fondo aprobado en el país, ha realizado una emisión de cuotas, alcanzando 2 millones de cuotas. Al 31 de diciembre de 2016, manejaba un patrimonio de RD\$ 2.421 millones, representando cerca del 73% del total del patrimonio gestionado por fondos similares.

#### — CARTERA DE INVERSIONES

En los meses del último trimestre evaluado, la cartera ha estado invertida acorde a su objetivo. Al cierre de diciembre de 2016, la cartera estaba concentrada en bonos de deuda en pesos dominicanos, emitidos por el

Ministerio de Hacienda. En menor medida, se observó inversión en certificados de inversión especial, notas de renta fija y certificados financieros.

El perfil de solvencia de la cartera subyacente se mantuvo alto y estable, relacionado en la mayor parte de los instrumentos al riesgo soberano del país.

#### — ALTA GENERACIÓN DE FLUJOS Y PAGO MENSUAL DE DIVIDENDOS

Dadas las inversiones de la cartera, el fondo cuenta pagos periódicos, pudiendo entregar a los aportantes dividendos de manera mensual.

Asimismo, el fondo cuenta con una alta liquidez de sus inversiones, dada por amplio mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central, que representan la mayor parte de las transacciones de renta fija en República Dominicana.

#### — NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Entre octubre y diciembre de 2016, el fondo no mantuvo pasivos financieros, pese a que el reglamento interno contempla la posibilidad de endeudamiento hasta por un 25% del patrimonio.

Al cierre del año 2016, el fondo cerró sus pasivos por un 0,7% del patrimonio, los que correspondían en un 92% a dividendos por pagar.

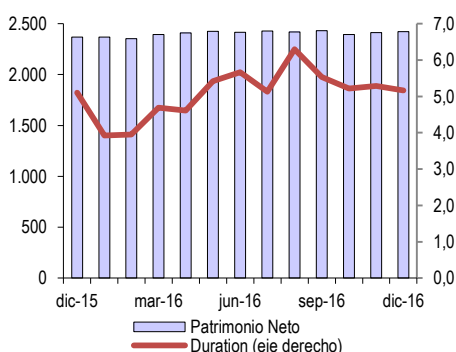
#### — RENTABILIDAD DE LA CUOTA

En el último trimestre de 2016, la rentabilidad mensual acumulada, con dividendos, fue de un 1,5%. Además, la rentabilidad mensual acumulada en 36 meses, con dividendos, alcanzó un 44,1%.

#### — DURACIÓN DE LA CARTERA

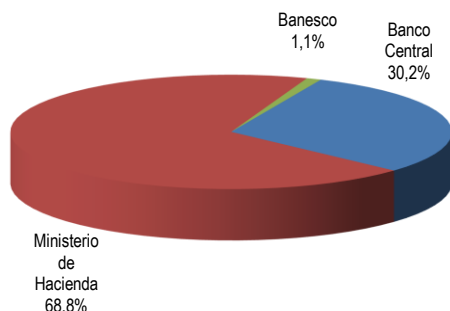
En el trimestre analizado, la duración de la cartera se ha mantenido estable, con un promedio de 5,2 años, en el rango superior de la calificación de mercado asignada.

### Evolución Patrimonio Neto y Duración de Cartera Largo Plazo



### Cartera total por Emisor

A diciembre de 2016



Analista: María Soledad Rivera  
msoledad.rivera@feller-rate.cl  
(56) 2 2757-0452

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Cartera formada por los objetivos de inversión.
- Alto y estable perfil de solvencia del activo subyacente.
- Alta capacidad de generación de flujos, con reparto mensual de dividendos.
- Buena rentabilidad acumulada de la cuota.
- Gestión de Pioneer SAFI, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de los fondos que permite un correcto manejo de recursos de terceros, junto con la experiencia de los accionistas en la industria dominicana.

#### Riesgos

- Baja diversificación por emisor.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

	Abr-14	Sep-14	Oct-14	Ene-15	Abr-15	Jul-15	Oct-15	Ene-16	Abr-16	Jul-16	Oct-16	Ene-17
Riesgo crédito	A+fa (N)	A+fa (N)	A+fa (N)	A+fa (N)	A+fa (N)	A+fa (N)	AA-fa (N)	AA-fa (N)	AA-fa (N)	AA-fa	AA-fa	AA-fa
Riesgo mercado	M3	M3	M3	M3	M3	M3	M4	M4	M4	M4	M4	M4

## Nomenclatura

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

### Categorías de Riesgo Crédito:

- AAAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- AAfa: Cuotas 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).

### Categorías de Riesgo de Mercado

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

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*