

Riesgo crédito	Abr. 2015	Jul. 2015
Riesgo mercado	A+fa (N)	A+fa (N)
	M3	M3

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

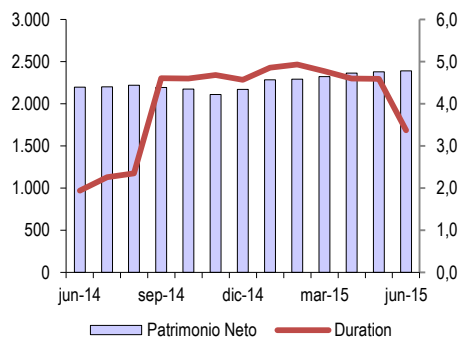
### Indicadores financieros

	Dic.14	Jun.15
Activos administrados (MM RD \$)	2.186	2.404
Patrimonio (MM RD \$)	2.171	2.389
Valor Nominal Cuota (RD \$)	1.085,6	1.194,6
Rentabilidad de la Cuota Acumulada (*)	2,9%	10,0%
Dividendos por Cuota (RD \$) (**)	85,2	44,5
Duración Promedio (años)	4,6	3,4
N° de Cuotas (miles)	2.000	2.000

\* Sin dividendos, al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de junio de 2015.

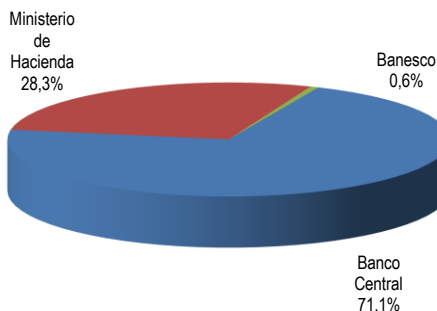
\*\* Acumulados a cada fecha desde cierre anterior.

### Evolución Patrimonio Neto y Duración de Cartera



### Cartera por Emisor

A junio de 2015



## Fundamentos

La calificación "A+fa (N)" otorgada al Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija responde a una cartera que cumple con su objetivo de inversión y que cuenta con un buen perfil de solvencia del activo subyacente. Además incorpora la gestión de su administradora, con una estructura, políticas y equipos de gestión con buen nivel para un correcto manejo de recursos de terceros.

En contrapartida, la calificación considera la concentración de los emisores y el riesgo implícito de República Dominicana.

La calificación "M3" otorgada al riesgo de mercado se sustenta en la expectativa de Feller Rate, que el fondo mantendrá una duración ponderada de cartera entre 1 y 3 años, lo que implica cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo con menos de 36 meses para su evaluación.

### — CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos, S.A., calificada en "Aaf" por Feller Rate.

Es el primer fondo aprobado en República Dominicana, en mayo de 2013, realizando una emisión de RD \$ 2.000 millones. Actualmente, cuenta con más de 40 aportantes.

El fondo se orienta a la inversión en instrumentos de renta fija de emisores del Estado Dominicano o empresas u organismos multilaterales operando en República Dominicana.

### — CARTERA DE INVERSIONES

Durante los meses analizados, el fondo ha formado su cartera de acuerdo a su objetivo, manteniendo inversión en instrumentos de renta fija, principalmente, emitidos por el Banco Central y Ministerio de Hacienda de República Dominicana. Adicionalmente, la solvencia de la cartera subyacente ha sido buena, mayoritariamente, relacionada al riesgo soberano de República Dominicana.

### — BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

El fondo recibe flujos periódicos en función de los cupones de los instrumentos en cartera, beneficios que, descontado gastos, se distribuyen parciales o totales, de manera mensual.

Además, el fondo tiene alta liquidez dada por el mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central, que representan la mayor parte de las transacciones del mercado secundario de renta fija de República Dominicana.

### — NULO ENDEUDAMIENTO

Al cierre de junio de 2015, el fondo no exhibía endeudamiento financiero. Sin embargo, el fondo podría contraer endeudamiento por hasta un 25% de su patrimonio, según señala su reglamento interno.

### — RENTABILIDAD DE LA CUOTA

De acuerdo a la metodología de Feller Rate, no es posible medir de manera concluyente el desempeño de la cuota, ya que el fondo debe contar con 36 meses de operaciones.

No obstante, la rentabilidad de la cuota ha sido positiva, alcanzando una rentabilidad acumulada, sin dividendos, de un 19,3% entre mayo de 2013 y junio de 2015.

### — DURACIÓN DE LA CARTERA

Al 30 de junio de 2015, la duración promedio de cartera era 3,4 años, superior a lo esperado para su riesgo de mercado, pero menor a lo observado en meses anteriores. No obstante, Feller Rate se encuentra monitoreando la evolución de este indicador, ya que de seguir manteniéndose en estos niveles durante los próximos meses, implicaría una mayor sensibilidad frente a las condiciones del mercado.

Esta situación responde a una estrategia de la administradora para obtener mayores retornos y flujos de dividendos para los aportantes, dado que el reglamento interno permite la inversión en instrumentos con vencimientos superiores a su plazo de duración.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### Fortalezas

- Cartera invertida en objetivo de inversión.
- Buena calidad crediticia de la cartera subyacente.
- Alta capacidad de generación de flujos.
- Administradora posee estructura y equipos con buen nivel.

### Riesgos

- Concentración de inversión por emisor.
- Duración promedio de cartera superior a su riesgo de mercado.
- Riesgo implícito de República Dominicana.

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

	<b>Abr-14</b>	<b>Sep-14</b>	<b>Oct-14</b>	<b>Ene-15</b>	<b>Abr-15</b>	<b>Jul-15</b>
Riesgo crédito	A+fa (N)	A+fa (N)	A+fa (N)	A+fa (N)	A+fa (N)	A+fa (N)
Riesgo mercado	M3	M3	M3	M3	M3	M3

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.