

Riesgo crédito	Abr. 2016	Jul. 2016
Riesgo mercado	AA-fa (N)	AA-fa
	M4	M4

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

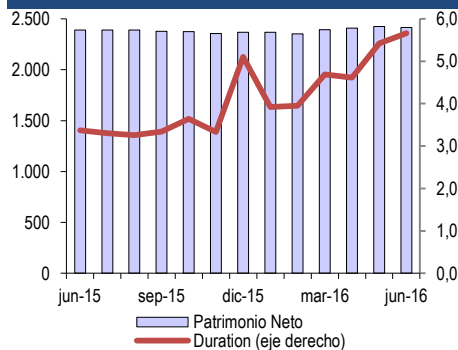
Indicadores financieros

	Dic.14	Dic.15	Jun.16
Activos administrados (MM RD \$)	2.186	2.383	2.430
Patrimonio (MM RD \$)	2.171	2.368	2.415
Valor Nominal Cuota (RD \$)	1.085,6	1.184,1	1.207,7
Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada*	11,3%	17,6%	5,8%
Dividendos por Cuota (RD \$)**	85,2	88,9	44,5
Duración Promedio (años)	4,6	5,1	5,7
N° de Cuotas (miles)	2.000	2.000	2.000

* Con dividendos, respecto a cierre anual anterior.

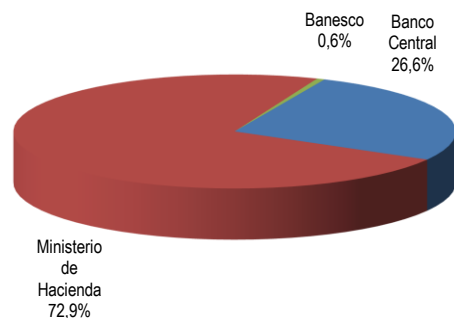
** Acumulados en el año.

Evolución Patrimonio Neto y Duración de Cartera



Cartera por Emisor

A junio de 2016



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

Fundamentos

La calificación "AA-fa" asignada al riesgo crédito del fondo responde a una cartera formada por su objetivo de inversión, con una buena y estable solvencia del activo subyacente y una alta capacidad de generación de flujos, lo que ha permitido una entrega de dividendos de manera mensual. Además, incorpora la gestión de su administradora, que mantiene un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de los fondos y que cuenta con un equipo con experiencia para el correcto manejo de recursos de terceros. En contrapartida, la calificación considera la concentración de los emisores y el mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

La calificación "M4" otorgada al riesgo de mercado se sustenta en una duración de cartera promedio de los últimos 12 meses menor a 5 años 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. La sociedad fue constituida en 2005, pero inició sus operaciones con la actual estructura en 2011.

El Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija es el primer fondo aprobado en República Dominicana. A junio de 2016, ha realizado una emisión de cuotas, alcanzando 2 millones de cuotas.

— CARTERA DE INVERSIONES

Durante el segundo trimestre de 2016, la cartera estuvo formada por instrumentos de renta fija en pesos dominicanos, concentrando

la inversión, con un 99% del total de activos, en bonos de deuda y certificados de inversión especial, emitidos por el Banco Central y Ministerio de Hacienda de República Dominicana.

El perfil crediticio del activo subyacente se mantuvo estable y estaba relacionado, principalmente, al riesgo soberano de República Dominicana.

— BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTA LIQUIDEZ

El fondo ha mantenido una generación de flujos periódicos provenientes de los cupones de los instrumentos en cartera, permitiendo un pago de dividendos de manera mensual.

Además, 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 abril y junio de 2016, el fondo no ha presentado endeudamiento financiero. El reglamento interno del fondo contempla la posibilidad de endeudamiento hasta por un 25% del patrimonio. Al cierre de junio de 2016, los pasivos del fondo alcanzaron un 0,6% del patrimonio y correspondían en su mayoría a dividendos por pagar.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Durante el último trimestre la rentabilidad mensual acumulada del fondo, con dividendos, fue de un 2,8%. Adicionalmente, el fondo exhibe una rentabilidad mensual acumulada en 36 meses, con dividendos, de un 43,2%.

— DURACIÓN DE LA CARTERA

La duración promedio de la cartera ha mostrado una tendencia al alza durante el último trimestre, alcanzando 5,7 años al 30 de junio de 2016.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera que cumple con objetivo de inversión.
- Buen y estable perfil crediticio del activo subyacente.
- Alta capacidad de generación de flujos, con reparto de dividendos mensuales.
- Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de los fondos y que cuenta con un equipo con experiencia para el correcto manejo de recursos de terceros.

Riesgos

- Concentración 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
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
Riesgo mercado	M3	M3	M3	M3	M3	M3	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.