

Riesgo crédito	Oct.2020 AA-fa	Ene.2021 AA-fa
Riesgo mercado	M4	M4

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros

	Dic.18	Dic.19	Nov.20
Activos administrados (MM RD \$)	657	700	743
Patrimonio (MM RD \$)	656	696	739
Valor Nominal Cuota (RD \$)	1.073,7	1.138,4	1.208,5
Rentabilidad Cuota Acumulada *	0,9%	11,6%	11,2%
Dividendos por Cuota (RD \$) **	207,2	57,5	54,0
Duración (años) ***	4,9	2,5	2,0
N° de Cuotas (miles)	611	611	611

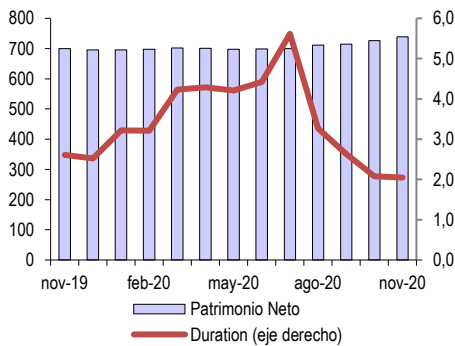
* Con dividendos, respecto a cierre anual anterior (no anualizada).

** Acumulados en el año, incluye distribución extraordinaria de ganancias retenidas.

*** Cartera RF largo plazo.

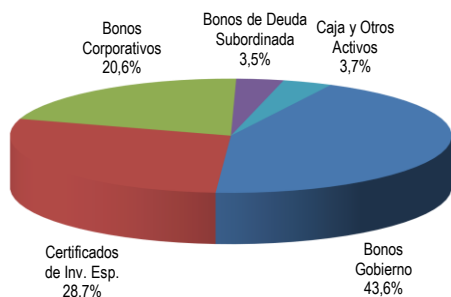
Evolución Patrimonio Neto y Duración de Cartera Largo Plazo

En millones de pesos



Composición de Activos

A noviembre de 2020



Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com
(56) 2 2757-0428
Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com
(56) 2 2757-0474

Fundamentos

La calificación "AA-fa" asignada a las cuotas del Fondo responde a una cartera formada por su objetivo de inversión, con un buen perfil de solvencia y una alta generación de flujos. 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, el impacto económico por Covid-19 en desarrollo y una industria de fondos en vías de consolidación.

La calificación "M4" otorgada al riesgo de mercado se sustenta en la duración de su cartera y exposición al dólar.

— CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

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. El Fondo es manejado por Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., que cuenta con cinco fondos operativos en República Dominicana. La administradora es calificada en "Aaf" por Feller Rate. Dada la propagación del Covid-19, la administradora ha implementado un plan de contingencia para proteger al personal y mantener sus operaciones. A partir del 1 de junio de 2020, los colaboradores se han reintegrado parcialmente a sus oficinas.

En mayo de 2018, el Fondo llevó a cabo una liquidación cuotas, disminuyendo a 611.225 las cuotas de participación. Al cierre de noviembre 2020, el Fondo manejaba un patrimonio de RD\$739 millones, representando cerca de un 13,0% del total manejado por fondos cerrados de renta fija.

— BAJA DIVERSIFICACIÓN

Al cierre de noviembre 2020, el activo estaba compuesto por bonos del Ministerio de Hacienda (43,6%), instrumentos del Banco

Central de República Dominicana (28,7%), bonos corporativos (20,6%) y bonos de deuda subordinada (3,5%). El perfil de solvencia de la cartera subyacente es bueno, reflejo de su inversión en instrumentos soberanos. Por otra parte, la diversificación de la cartera fue baja, donde los tres mayores emisores concentraron el 82,0% del activo.

— ALTA LIQUIDEZ Y GENERACIÓN DE FLUJOS

El Fondo cuenta con una alta liquidez, dada por el amplio mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central. Con aprobación del Comité de inversiones, el Fondo ha distribuido dividendos durante el año 2020, acumulando RD\$54,0 por cuota en este periodo.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Al cierre de noviembre 2020, los pasivos del Fondo representaban un 0,5% del patrimonio, los que correspondían principalmente a cuentas, dividendos, comisiones y retenciones por pagar.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Al cierre de noviembre 2020, la rentabilidad acumulada en el año, con dividendos, fue de 11,2% (no anualizada). Asimismo, la rentabilidad acumulada en 36 meses, con dividendos, alcanzó un 25,2%, que se traduce en una rentabilidad anualizada de 7,8%.

— DURACIÓN Y EXPOSICIÓN AL DÓLAR

La duración ha exhibido una tendencia a la baja en los últimos meses, promediando 3,5 años durante el periodo analizado (12 meses). Por otra parte, se observa un aumento en la inversión en instrumentos denominados en dólar estadounidense durante los últimos meses, representando un 29,8% de la cartera al cierre de noviembre 2020. Con todo, lo anterior se traduce en una moderada a alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

— VENCIMIENTO DEL FONDO

El plazo de vencimiento del Fondo está establecido para mayo de 2023.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Buen perfil de solvencia del activo subyacente.
- Alta generación de flujos de sus inversiones.
- Administradora posee estructura y equipos con buen nivel para la gestión de fondos y cuenta con adecuados sistemas de control y políticas de funcionamiento.

Riesgos

- Baja diversificación de cartera.
- Moderada a alta sensibilidad ante cambios en las condiciones del mercado, dada su duración y exposición a riesgo de tipo de cambio.
- Industria de fondos en vías de consolidación.
- Deterioro económico por Covid-19 impacta negativamente retornos y amplía volatilidad de activos.

Riesgo crédito	Oct-17	Ene-18	Feb-18	Abr-18	Jul-18	Oct-18	Ene-19	Feb-19	Abr-19	Jul-19	Oct-19	Ene-20	Abr-20	Jul-20	Oct-20	Ene-21
Riesgo mercado	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa
	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	M4	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 del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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