

	Jul. 2016	Oct. 2016
Riesgo crédito	AA-fa	AA-fa
Riesgo mercado	M4	M4

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros

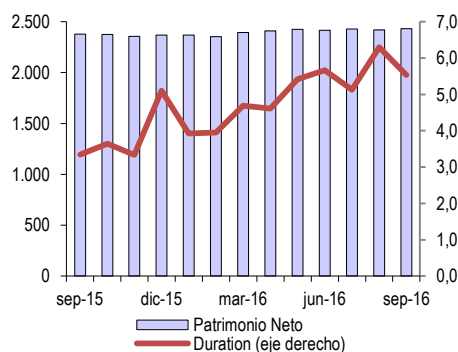
	Dic.14	Dic.15	Sep.16
Activos administrados (MM RD \$)	2.186	2.383	2.446
Patrimonio (MM RD \$)	2.171	2.368	2.431
Valor Nominal Cuota (RD \$)	1.085,6	1.184,1	1.215,5
Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada*	11,3%	17,6%	8,5%
Dividendos por Cuota (RD \$)**	85,2	88,9	66,7
Duración Promedio (años)***	4,6	5,1	5,5
N° de Cuotas (miles)	2.000	2.000	2.000

* Con dividendos, respecto a cierre anual anterior.

** Acumulados en el año.

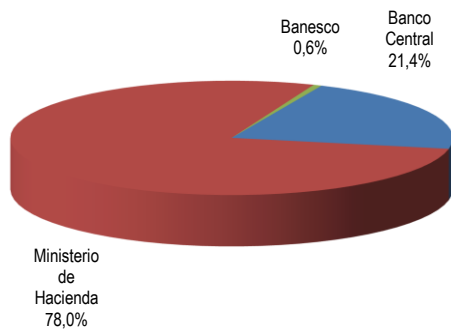
*** Cartera RF largo plazo.

Evolución Patrimonio Neto y Duración de Cartera Largo Plazo



Cartera total por Emisor

A septiembre de 2016



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

Fundamentos

La calificación "AA-fa" otorgada al Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija se fundamenta en una cartera que cumple con los objetivos de inversión, que presenta un buen 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 menor a 5 años durante los últimos 12 meses 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 y ha realizado solo una emisión de cuotas, alcanzando 2 millones de cuotas.

— CARTERA DE INVERSIONES

Entre julio y septiembre de 2016, la cartera del fondo estaba invertida en instrumentos de renta fija en pesos dominicanos. Al cierre del trimestre evaluado, la cartera mantuvo un

99,2% en instrumentos emitidos por el Banco Central y Ministerio de Hacienda de República Dominicana.

La solvencia del activo subyacente se mantuvo estable, relacionada, mayoritariamente, al riesgo soberano del país.

— GENERACIÓN DE FLUJOS Y PAGO MENSUAL DE DIVIDENDOS

El fondo cuenta con instrumentos que generan 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

El reglamento interno del fondo contempla la posibilidad de endeudamiento hasta por un 25% del patrimonio. No obstante, durante los meses analizados, el fondo presentó un bajo nivel de pasivos, sin obligaciones financieras. Al cierre del tercer trimestre, los pasivos del fondo representaron un 0,6% del patrimonio y correspondían mayoritariamente a dividendos por pagar.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Durante los últimos tres meses, el fondo presentó una rentabilidad mensual acumulada, con dividendos, de un 2,5%. Además, su rentabilidad mensual acumulada en 36 meses, con dividendos, alcanzó un 36,8%.

— DURACIÓN DE LA CARTERA

Durante los últimos meses, la duración promedio de cartera se ha mantenido por sobre lo esperado para su riesgo de mercado, con un promedio de 5,7 años el último trimestre. Feller Rate monitoreará su evolución, ya que el fondo podría tener una mayor sensibilidad frente a las condiciones del mercado.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera que cumple con objetivo de inversión.
- Buena 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.
- Duración de cartera con tendencia al alza.
- 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
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
Riesgo mercado	M3	M3	M3	M3	M3	M3	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.