FitchRatings

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
06/04/2016 4:05 PM s.martinez
46198

Fitch afirma la calificación AA+f/V5 (dom) del Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija

Fitch Ratings – Santo Domingo – (Abril 06, 2016): Fitch Ratings afirma la calificación AA+f/V5 (dom) del **Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija** (Fondo) administrado por **Pionner Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.** (Pioneer).

Calificación Nacional de Calidad Crediticia - 'AA+f(dom)';
Calificación Nacional de Riesgo de Mercado - 'V5(dom)'.

Factores Clave de Calificación

La Calificación Nacional de Riesgo de Calidad Crediticia, 'AA+f(dom)', refleja una muy alta protección de la cartera de inversiones ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio.

La Calificación Nacional de Riesgo de Mercado, 'V5(dom)', refleja un perfil de vencimiento de largo plazo del Fondo acorde con los límites de inversión. De esta forma, el Fondo evidencia una elevada sensibilidad ante cambios en los factores de riesgo de mercado considerados.

Calidad crediticia del portafolio:
En el periodo analizado (marzo de 2015 a febrero de 2016), el Fondo evidenció una composición preponderante en títulos valores emitidos por el Gobierno Nacional y el Banco Central. En promedio, estos participaron con 98.7% del portafolio, cerrando el mes de marzo en 98.1%. El restante 1.3% (1.9% a marzo), correspondió a instrumentos calificados 'F1+' y 'F1' en escala nacional.

La calificación crediticia es un reflejo del riesgo soberano de la República Dominicana (B+), cuya última revisión por parte de Fitch Ratings afirmó su calificación como emisor de largo plazo. Así, el Riesgo de Crédito Promedio Ponderado (Weighted Average Rating Factor, WARF, por sus siglas en inglés), es consistente con la calificación afirmada.

En línea con la política de inversión, el Fondo no evidenció operaciones de liquidez (reporto) y los depósitos bancarios están colocados en entidades con una alta calidad crediticia para el largo y corto plazo (Banco Popular Dominicano y Banesco Banco Múltiple), por lo que el riesgo de contraparte se mitiga.

En el periodo analizado, el Fondo mostró preferencia por títulos de renta fija emitidos por el Banco Central (notas de renta fija y certificados de inversión especial) los cuales participaron con el 62.9% en promedio, mostrando una tendencia creciente. Una porción equivalente al 35,8% en promedio estuvo colocada en bonos del Ministerio de Hacienda. El portafolio restante estuvo invertido en certificados financieros (1.1%) y disponibles (0.2%). Lo anterior está acorde con la política de inversión del portafolio.

Si bien la calificación soberana de República Dominicana fue incrementada en un escalón en noviembre de 2014 por parte de Fitch, es pertinente resaltar que el país se encuentra en grado especulativo ('B+' internacional), razón por la cual cualquier deterioro en la calificación soberana por incremento en el riesgo de impago, afectará directamente la calidad crediticia del Fondo.

Sensibilidad del Portafolio a Riesgos de Mercado:
La calificación de mercado afirmada responde a una alta sensibilidad del portafolio ante cambios en los factores de riesgo de mercado.

Si bien el régimen de inversión permite hasta un máximo del 25% en inversiones de corto plazo (vencimientos menores a un año), en el periodo analizado, la participación promedio del disponible y valores con cortas maduraciones fue de 2.5% cerrando el mes de febrero de 2016 en 1.9%. Por su parte, los instrumentos con vencimiento en el mediano plazo (entre 1 y 5 años) se ubicaron en el 39.3% en promedio (30.9% al corte de febrero), y los de largo plazo (superiores a 5 años) en el 58.2% en promedio (67.2% a febrero).

A partir de agosto de 2015, el fondo evidenció un incremento en los instrumentos con vencimiento mayor a cinco años en tanto que se redujo la participación de los de mediano plazo. Así, el plazo promedio del portafolio al corte de febrero fue de 6 años (periodo analizado: 6,6). De esta forma, los

© 2016 Fitch Ratings www.fitchca.com

factores de riesgo en evaluación continúan en niveles acordes con la calificación afirmada.

La duración modificada promedió 3.9 y cerró el mes de febrero en el mismo registro en tanto que el Indicador de Días de Revisión de Tasas Efectivos (complemento de Fitch para el análisis de tasa) promedió 2.412 días (2.205 a febrero). Asimismo, el portafolio está compuesto en su totalidad por títulos expresados a tasa fija, lo que reduce la capacidad de mitigar pérdidas en el escenario de incremento en la tasa. Lo anterior indica una alta sensibilidad del Fondo ante cambios adversos en la tasa de interés.

La duración modificada ajustada, que mide el riesgo ante cambios en los spreads crediticios, tuvo un comportamiento similar, y promedió 4.3. Por su parte, la liquidez a tres meses (disponible y valores con vencimientos menores a 90 días) se ubicó en promedio en el 1.4% del portafolio. Fitch toma en consideración la naturaleza del Fondo, la cual no permite la redención anticipada de los aportes, no obstante, en opinión de la calificadora, una mayor proporción en el indicador de liquidez a tres meses podría moderar la exposición del Fondo a los riesgos de mercado. En el periodo analizado, el Fondo no evidenció apalancamiento.

Perfil del Fondo:
El Fondo es un patrimonio autónomo independiente al de la administradora y al de otros fondos que pueda administrar. Es de tipo cerrado, lo que significa que las cuotas no pueden redimirse anticipadamente sino deben ser negociadas en el mercado secundario, y tiene un plazo definido de cinco años. El patrimonio está conformado por aportes de personas físicas y jurídicas, siendo su moneda legal el peso dominicano.

El Fondo está dirigido a entidades de intermediación financiera (Bancos Múltiples, Entidades de Crédito, Asociaciones de Ahorros y Préstamos, Cooperativas de Ahorros y Crédito), Inversionistas Institucionales (Compañías de Seguros y Reaseguros, Fondos de Inversiones públicos y privados, Puestos de Bolsa, Corporaciones y otras entidades no financieras), y al público en general.

Tiene como objetivo principal generar ingresos recurrentes a corto plazo y protección de capital a corto y largo plazo, invirtiendo en títulos valores representativos de deuda del mercado nacional dominicano.

Perfil de la Administradora
Pioneer es la primera Sociedad Administradora de Fondos de Inversión en operar en República Dominicana y en registrar un fondo de inversión de oferta pública en el Registro Nacional de Valores del país. Fue constituida en octubre de 2005 bajo la figura de sociedad anónima con el objeto exclusivo de administrar fondos de conformidad con lo establecido por la Ley de Mercado de Valores y sus disposiciones complementarias. La administradora cuenta con una alta gerencia y miembros del comité de inversiones con experiencia apropiada en el sector financiero dominicano, así como una segregación adecuada de funciones al diferenciar el área de análisis de inversiones de la de operaciones y tener auditores externos. La entidad participa en el mercado con dos fondos de inversión: Fondo Pioneer United Renta Fija y Fondo Cerrado de Inversión inmobiliaria Pioneer. Al corte de febrero de 2016, la administradora gestionaba DOP2,617 millones.

Sensibilidad de la Calificación
Las acciones de calificación podrían verse afectadas por cambios materiales en la calidad crediticia o en los perfiles de riesgo de mercado del Fondo. Un cambio material con relación a los lineamientos de Fitch por algún factor clave de la calificación podría generar que Fitch baje las calificaciones. Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de Fitch de fondos de deuda, por favor, consultar los criterios a los que se hace referencia debajo, que además están publicados en el sitio web de la calificadora, www.fitchratings.com

Contactos Fitch Ratings:

Felipe Baquero (Analista Líder)
Director Asociado
+571 4846770 Ext: 1028

Sandra Páez (Analista Secundario)
Directora
+571 4846770 Ext: 1020

© 2016 Fitch Ratings www.fitchca.com

Presidente del Comité
Rodrigo Contreras
Director
+506 22969454 Ext: 23

Relación con los medios: Mónica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 4846770 Ext. 1931, Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por la operadora o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Definición de calificación: La calificación de fondos "AA+f" indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de "AA+".

Los fondos calificados "V5" se consideran que tienen una alta sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales tengan una variabilidad sustancial a través de una amplia gama de escenarios de mercado. Estos fondos generalmente exhiben una sustancial exposición al riesgo de tasas de interés, los spreads crediticios y otros factores de riesgo.

El sufijo '(dom)' se emplea para identificar que se trata de una calificación nacional para República Dominicana. Los signos '+' o '-' pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Las calificaciones de riesgo de mercado no utilizan los signos '+' o '-'.

Información adicional en www.fitchratings.com o www.fitchca.com.

Metodología aplicada:

- Criterios de Calificación Fondos de Deuda en Latinoamérica (Junio 30, 2014).

La calificación de riesgo crediticio de Fitch República Dominicana SRL constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la presente calificación*: Rodrigo Contreras, Sergio Peña, Johann Goebel. *Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchca.com

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2015 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.