Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
19/01/2016 4:25 PM s.martinez
44544

# Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija

## Pionner Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

### Informe de Calificación

### Calificaciones

| | |
|---|---|
| Riesgo de Mercado | **V5(dom)** |
| Riesgo de Crédito | **AA+(dom)** |

**Definición de las Calificaciones**

La calificación de fondos 'AA+(dom)' 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(dom)' 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.

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.

### Datos Generales (Diciembre 2015)

| | |
|---|---|
| Tipo | Cerrado |
| Permanencia | Hasta el vencimiento del fondo |
| Liquidez | Cuotas negociables en el mercado secundario |
| Total Activos | DOP2,381.9 millones |
| No. Inversionistas | 53 |
| Rentabilidad sin dividendos (desde el inicio) | 6.9% |
| Administrador | Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. |

Fuente: Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión

### Fundamentos de Calidad de Activos

**Factor Promedio Ponderado de Calificación (*Weighted Average Rating Factor* o WARF):** La estructura de activos del fondo corresponde a una calificación de 'AA+(dom)'.

**Estructura Crediticia del Portafolio:** En el período analizado de enero a diciembre de 2015, el fondo reflejó una composición preponderante en títulos emitidos por el Gobierno Nacional o el banco central, considerados como riesgo nación. En promedio, estos participaron con 98.6% del portafolio (98.8% al cierre de diciembre). El restante 1.4% correspondió a instrumentos calificados en F1+ y F1 en escala nacional.

Fuente: Fitch Ratings

### Fundamentos de Riesgo de Mercado

**Duración Modificada y Duración Modificada Ajustada:** En el período analizado, promediaron 4.0 y 4.4, respectivamente. Al corte de diciembre 2015, resultaron en 5.1 y 5.6, lo que significa una sensibilidad alta al riesgo de tasa de interés y *spreads* crediticios.

**Días de Revisión de Tasa Efectivos:** En el mismo período, el promedio fue de 2.652 días y cerró diciembre en 3.349 días.

**Liquidez:** La liquidez a tres meses (disponible y valores con vencimientos menores a 90 días) promedió 1.4% del portafolio. Fitch Ratings considera la naturaleza del fondo, la cual no permite la redención anticipada de los aportes. No obstante, en opinión de la calificadora, una proporción mayor en el indicador de liquidez a tres meses podría moderar la exposición del fondo a los riesgos de mercado.

Fuente: Fitch Ratings

### Objetivo del Fondo

El objetivo de inversión del fondo es generar ingresos recurrentes a corto plazo y proteger el capital a largo plazo. Para ello, invierte en títulos valores representativos de deuda del banco central y Ministerio de Hacienda de la República Dominicana, organismos multilaterales con calificación igual o superior a BBB(dom), certificados financieros de entidades del Sistema Financiero Nacional con calificación de riesgo igual o superior a BBB(dom) o en disponible, el cual promedió 0.2% del fondo en el período.

Fitch considera que el fondo tiene definidos claramente los objetivos de inversión y las restricciones para el logro de los mismos, al establecer los activos y emisores admisibles y los límites de inversión por tipo de industria, calificación, moneda y plazo.

Asimismo, la composición del fondo respeta los límites establecidos, aunque Fitch considera relevante la definición límites a la exposición en términos de plazo o duración ponderada del portafolio.

### Metodologías Relacionadas

Las metodologías aplicables están disponibles en www.fitchca.com:

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

Metodología de Calificación para Administradores de Activos de Inversión (Enero 13, 2015).

### Analistas

Felipe Baquero Riveros
+57 (1) 4846770 ext. 1028
felipe.baquero@fitchratings.com

Sandra Páez Castillo
+57 (1) 4846770 ext.1020
sandra.paez@fitchratings.com

## Conflictos de interés

El fondo se constituye como un patrimonio autónomo independiente al de la administradora, determinado así en su reglamento interno, en concordancia con las disposiciones de la República Dominicana. Fitch no observa políticas en el reglamento del fondo o en algún otro manual cuyo fin sea prevenir o administrar los conflictos de interés potenciales entre los dos fondos de inversión gestionados por la administradora o entre esta y el fondo calificado.

Sin embargo, el fondo de renta fija es administrado de manera independiente del inmobiliario a través gestores exclusivos, lo cual mitiga el riesgo de conflictos potenciales entre estos en caso de que un instrumento de deuda pueda pertenecer a ambos portafolios. Asimismo, es manejado de forma separada de los recursos de su administradora, de acuerdo con las disposiciones internas.

Fitch no tiene evidencia de incumplimientos de las obligaciones de la administradora con los aportantes en el desarrollo de su objeto social.

## Perfil de la Administradora

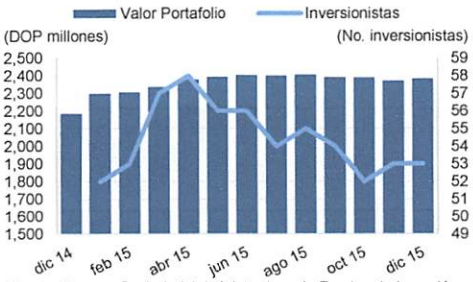
Pioneer es la primera sociedad administradora de fondos de inversión en operar en República Dominicana y registrar un fondo de inversión de oferta pública en el Registro Nacional de Valores del país. Fue constituida en octubre de 2005 bajo la figura de sociedad anónima con el objetivo exclusivo de administrar fondos de conformidad con lo establecido por la Ley de Mercado de Valores. 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 diciembre de 2015, la administradora gestionaba DOP2,630 millones.

Fuente: Superintendencia de Valores de República Dominicana y Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión

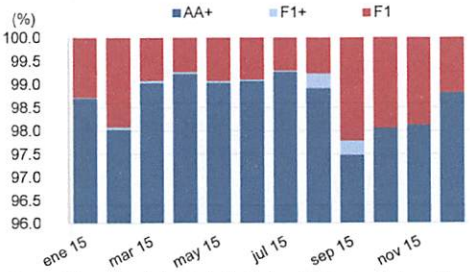
## Análisis de la Cartera de Inversiones

### Activos bajo Administración



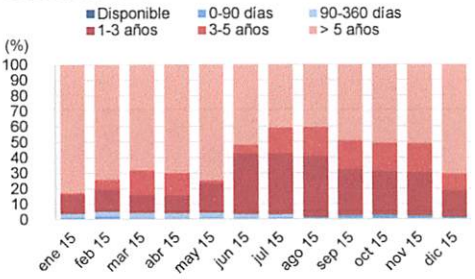

Fuente: Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y estimaciones de Fitch

### Distribución de Calidad Crediticia



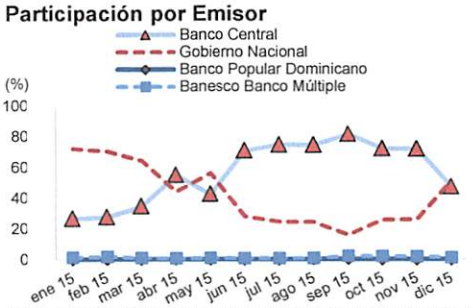

Fuente: Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y estimaciones de Fitch

### Distribución por Plazo



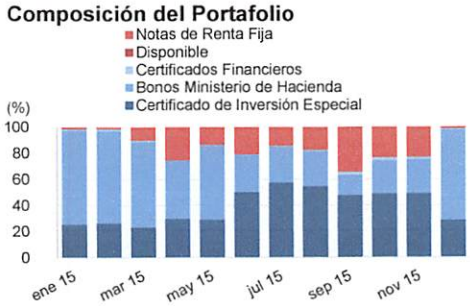

Fuente: Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y estimaciones Fitch

### Participación por Emisor



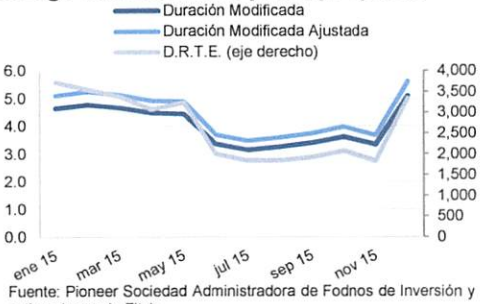

Fuente: Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y estimaciones de Fitch

### Composición del Portafolio




Fuente: Pioneer Sociedad Administradora de Fondos de Inverisón y estimaciones de Fitch

### Riesgo Tasa de Interés y Riesgo *Spread*




Fuente: Pioneer Sociedad Administradora de Fodnos de Inversión y estimaciones de Fitch

**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.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHCA.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, 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 © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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.