Superintendencia del Mercado de Valores RD
Recepción de Documento
Calificación de riesgo.
2018-07-20 03:08
03-2018-001906-01

Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

FONDO NACIONAL PIONEER UNITED RENTA FIJA

INFORME TRIMESTRAL – JULIO 2018

	Abr. 2018	Jul. 2018
Riesgo crédito	AA-fa	AA-fa
Riesgo mercado	M4	M4

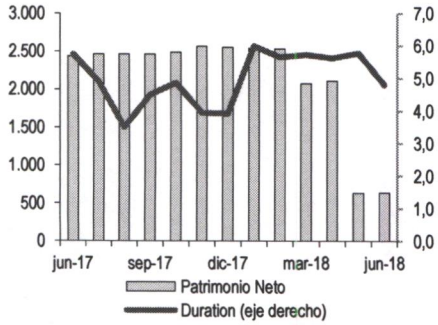
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Indicadores financieros

	Dic.16	Dic.17	Jun.18
Activos administrados (MM RD $)	2.438	2.569	642
Patrimonio (MM RD $)	2.421	2.553	640
Valor Nominal Cuota (RD $)	1.210,7	1.276,6	1.047,0
Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada*	10,1%	13,3%	-1,6%
Dividendos por Cuota (RD $)**	88,9	88,9	207,23
Duración Promedio (años)***	5,2	3,9	4,8
N° de Cuotas (miles)	2.000	2.000	611

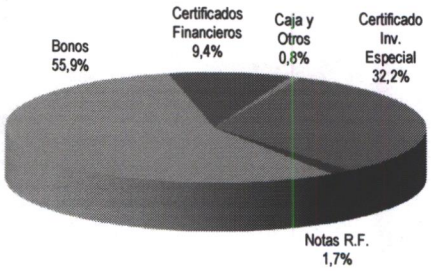
** Con dividendos, respecto a cierre anual anterior (no anualizada).*
*** Acumulados en el año, incluye distribución extraordinaria de ganancias retenidas.*
**** Cartera RF largo plazo.*

Evolución Patrimonio Neto y Duración de Cartera Largo Plazo



Composición de activos

A Junio 2018



Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0474
Maira Oyarzún
maira.oyarzun@gmail.com
(56) 2 2757-0445

Fundamentos

La calificación "AA-fa" asignada al Fondo responde a una cartera formada por su objetivo de inversión, con un alto y estable perfil de solvencia, una alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos de manera mensual, 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 una industria de fondos en vías de consolidación.

La calificación "M4" otorgada al riesgo de mercado se sustenta en una duración de cartera promedio en torno 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.

En abril de 2018 la Asamblea General aprobó cambios al reglamento interno del Fondo, con el fin de ampliar su estrategia de inversión, extender el plazo de vigencia del Fondo al 16 de mayo de 2023 y adecuarlo a la ley 249-17.

En mayo de 2018, el Fondo llevó a cabo una liquidación cuotas, disminuyendo a 611.225 las cuotas de participación al cierre del trimestre. Al 30 de junio 2018, el Fondo manejaba patrimonio cercano a los RD$ 640 millones, representando cerca de un 10% del total manejado por fondos cerrados de renta fija.

— CARTERA DE INVERSIONES

En los meses analizados, el Fondo ha estado invertido acorde a su objetivo. Al 30 de junio de 2018, la cartera se concentraba bonos de deuda (55,9%) y certificados de inversión especial (32,2%), emitidos por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de República Dominicana. El porcentaje restante se mantuvo en certificados financieros (9,4%), notas de renta fija (1,7%) y caja y otros (0,8%).

El perfil de solvencia de la cartera subyacente se mantuvo alto y estable, reflejo de su inversión en instrumentos de riesgo soberano.

— ALTA GENERACIÓN DE FLUJOS

El Fondo cuenta con una alta liquidez, dada por el 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. Con aprobación de la Asamblea, el Fondo no ha realizado pago de dividendos durante el segundo trimestre de 2018.

— NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Durante el segundo trimestre de 2018, el Fondo no presentó endeudamiento financiero, pese a que el reglamento interno contempla la posibilidad de endeudamiento por hasta 25% del patrimonio. Al 30 de junio de 2018, el Fondo mantenía pasivos por un 0,3% del patrimonio, los que correspondían principalmente a cuentas por pagar, y en menor medida a comisiones y retenciones por pagar.

— RENTABILIDAD DE LA CUOTA

En el segundo trimestre de 2018, la rentabilidad acumulada con dividendos, fue de un 0,8% (no anualizada). Además, la rentabilidad acumulada en 36 meses, con dividendos, alcanzó un 26,2%.

— DURACIÓN DE LA CARTERA

En los últimos 12 meses, la duración promedió 4,9 años, dentro del límite superior de la calificación de riesgo de mercado asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Alto y estable perfil de solvencia del activo subyacente.
- Alta generación de flujos, que ha permitido entregar dividendos de manera mensual.
- 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

Riesgos

- Baja diversificación por emisor.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Abr-15	Jul-15	Oct-15	Ene-16	Abr-16	Jul-16	Oct-16	Ene-17	Abr-17	Jul-17	Oct-17	Ene-18	Feb-18	Abr-18	Jul-18
Riesgo crédito	A+fa (N)	A+fa (N)	AA-fa (N)	AA-fa (N)	AA-fa (N)	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa
Riesgo mercado	M3	M3	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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.