

	Abr. 2021	Jul. 2021
Riesgo crédito	AA-fa	AA-fa
Riesgo mercado	M4	M4

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

#### INDICADORES FINANCIEROS

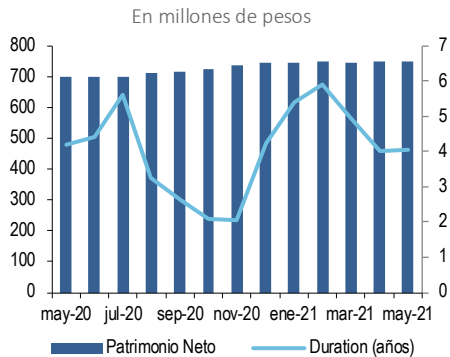
	Dic.19	Dic.20	May.21
Activos administrados (MM RD\$)	700	747	753
Patrimonio (MM RD\$)	696	744	749
Valor Cuota (RD\$)	1.138,4	1.221,4	1.225,9
Rentabilidad acumulada*	11,6%	12,9%	2,4%
Dividendo por Cuota (RD\$)**	57,5	58,9	24,5
Duración (años)***	2,5	4,2	4,0
N° de Cuotas (miles)	611	611	611

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

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

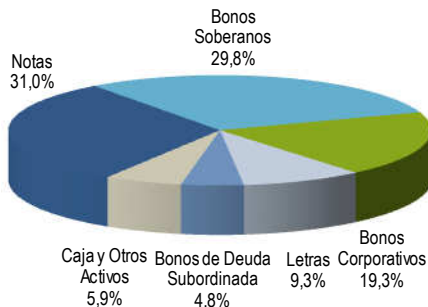
\*\*\*Cartera RF largo plazo.

#### EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO Y DURACIÓN DE CARTERA



#### COMPOSICIÓN ACTIVOS

A mayo de 2021



## 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 menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable, 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 seis fondos operativos en República Dominicana. La administradora es calificada en "A+af" 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 a sus oficinas.

Al cierre de mayo 2021, el Fondo manejaba un patrimonio de RD\$749 millones, representando cerca de un 12,8% del total manejado por fondos cerrados de renta fija en pesos.

### — BUEN PERFIL DE SOLVENCIA Y BAJA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

Al cierre de mayo 2021, el activo estaba compuesto por notas del Banco Central (31,0%), bonos del Ministerio de Hacienda (29,8%), bonos corporativos (19,3%), letras (9,3%) y bonos de deuda subordinada (4,8%), mientras que el porcentaje restante correspondía a caja y otros activos.

En el periodo revisado, la cartera del Fondo presentó un buen perfil de solvencia, formando su cartera principalmente por instrumentos de emisores soberanos.

Por otra parte, la diversificación de la cartera ha sido baja. Al cierre de mayo 2021, la cartera mantuvo 7 emisores, donde las tres mayores posiciones concentraron el 79,4% 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 2021, acumulando RD\$24,5 por cuota en este periodo.

### — NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En el período analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieros. Al cierre de mayo 2021, los pasivos representaban un 0,5% del patrimonio, los que correspondían principalmente a cuentas, dividendos y comisiones por pagar.

Analista: Ignacio Carrasco  
ignacio.carrasco@feller-rate.com

#### — RENTABILIDAD DE LA CUOTA

Al cierre de mayo 2021, la rentabilidad acumulada en 36 meses, incluyendo dividendos, fue de un 33,1%, lo que en términos anualizados se traduce en un 10,0%. Asimismo, se observa una rentabilidad promedio inferior al segmento de fondos cerrados de renta fija, con una volatilidad levemente mayor en el retorno, resultando en un menor índice ajustado por riesgo respecto a sus comparables.

#### — DURACIÓN DE LA CARTERA Y EXPOSICIÓN AL DÓLAR

En los últimos 12 meses, la duración ha exhibido un comportamiento volátil, manteniéndose entre 2,0 y 5,9 años. En dicho período promedió 4,0 años.

Por otra parte, la inversión en instrumentos denominados en dólares representa un 26,0% de la cartera al cierre de mayo 2021.

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 de la cartera.
- 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.
- Menor índice ajustado por riesgo respecto a segmento comparable.
- 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.
- Incertidumbre económica por Covid-19 podría impactar negativamente retornos y ampliar volatilidad de activos.

	Abr-20	Jul-20	Oct-20	Ene-21	Abr-21	Jul-21
Riesgo Crédito	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa	AA-fa
Riesgo Mercado	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.