

INFORME DE CALIFICACION

Feller.Rate

Calificadora
de Riesgo

Superintendencia del
Mercado de Valores RD
Recepción de Documento
Calificación de riesgo:
2018-07-31 10:41
03-2018-002006-01



INFORME DE CALIFICACION

**JMMB FONDO DE INVERSION
CERRADO INMOBILIARIO**

JULIO 2018

Cuotas	Abr. 2018 BBBfa (N)	Jul. 2018 BBBfa (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros

	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 18
Activos administrados (M US\$)	3.148	6.331	7.293
Patrimonio (M US\$)	3.000	6.242	6.184
Valor Nominal Cuota (US\$)	1.021,1	1.051,1	1.041,4
Rentabilidad Acumulada Anual*	2,1%	9,6%	2,9%
Dividendo por Cuota (US \$)**	-	63,8	39,3
N° de Cuotas	2.938	5.938	5.938

* Con dividendos. Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEEF en relación al cierre del año anterior.

**Dividendos por cuota acumulados en el año.

Fundamentos

JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario está orientado a la inversión en activos inmobiliarios para la renta, en República Dominicana.

La calificación "BBBfa (N)" otorgada al fondo se sustenta en una cartera que cumple con los objetivos y que posee una buena liquidez, dada por la generación de flujos de los arriendos. Asimismo, incorpora la gestión de JMMB SAFI, que posee un adecuado nivel de estructuras y políticas para su gestión, control y seguimiento. Además, posee el respaldo de su controlador Grupo JMMB, quién posee amplia experiencia en el sector de inversiones en Jamaica y el Caribe. En contrapartida, la calificación considera el moderado nivel de endeudamiento, la exposición al riesgo del negocio inmobiliario y el mercado de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo con menos de 36 meses de operación.

El Fondo es manejado por JMMB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (JMMB SAFI), constituida en el año 2013. La entidad es controlada por el grupo jamaicano Jamaica Money Market Brokers (JMMB), el cual es un holding financiero surgido en Jamaica e importante a nivel regional, con 22 años de trayectoria en negocios afines, incluyendo la administración de fondos.

Durante julio de 2016, el Fondo colocó su primera emisión por 2.938 cuotas, seguida en marzo 2017 por 3.000 cuotas adicionales. Al término del segundo trimestre de 2018, el Fondo tiene un 25% de su emisión total colocada, con un patrimonio de alrededor de US\$ 6 millones, representando un 6,4% del total manejado por el segmento de fondos cerrados inmobiliarios.

Según su reglamento interno, el Fondo debe mantener al menos un 80% de su activo en inversiones inmobiliarias, en inmuebles ubicados en República Dominicana, los cuales

no deben superar los 10.000 m². Al cierre de junio de 2018 la cartera inmobiliaria representaba cerca de un 96,9% del total de activos, y se componía de locales comerciales y lockers ubicados en 4 edificios diferentes.

Producto de los arriendos de bienes raíces, el Fondo tiene una buena generación de flujos, permitiéndole entregar dividendos desde enero de 2017.

Al cierre de junio de 2018, el Fondo mantuvo pasivos por un 17,9% del patrimonio, los cuales correspondían principalmente a un préstamo de corto plazo con JMMB Group Limited.

La metodología de Feller Rate señala que el fondo debe tener 36 meses de operaciones para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, la rentabilidad con dividendos acumulada desde el inicio alcanzó un 15,1% al cierre de junio 2018.

La duración del Fondo es de 10 años con término establecido para julio de 2026, aunque renovable por plazos adicionales, lo que entrega un tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Flujos de los arriendos entregan una buena liquidez.
- Administradora con adecuadas y completas políticas y procedimientos para la gestión de fondos, con equipos con experiencia para la gestión de fondos, control y seguimiento.
- Respaldo y experiencia de su controlador.

Riesgos

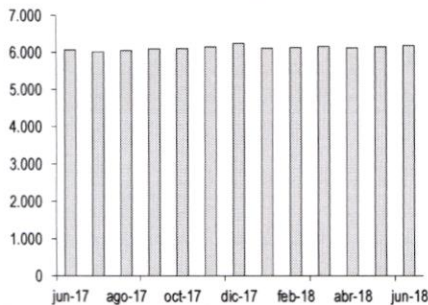
- Moderado endeudamiento financiero.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Industria de fondos en vías de consolidación.

Analista: Esteban Peñailillo.
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 22757-0474
Maira Oyarzún.
maira.oyarzun@feller-rate.cl
(56) 22757-0445

Cuotas **BBBfa (N)**

Evolución patrimonio neto

Miles de USD

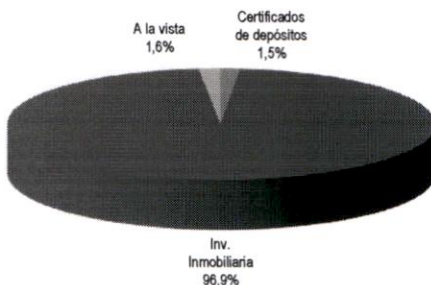


Resumen cartera inversiones fondo

	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 18
Inversión Inmobiliaria	96,1%	46,9%	96,9%
Transacción inmobiliaria en curso	0,0%	50,5%	0,0%
Certificados de depósitos	3,2%	1,6%	1,5%
Caja y Otros	0,7%	1,0%	1,6%
Total Activos	100,0%	100%	100%

Cartera de inversiones

A junio de 2018



OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en activos inmobiliarios en República Dominicana

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario (JMMB FICI Inmobiliario) está orientado a la inversión en activos inmobiliarios para la renta, en República Dominicana.

Según se establece en el reglamento interno, el objetivo del Fondo es producir flujos continuos de efectivo y generar ganancias de capital, a través de la plusvalía de los activos en el largo plazo.

Adicionalmente, con el objetivo de gestionar eficientemente la liquidez del Fondo, puede invertir en instrumentos de renta fija de bajo riesgo y certificados de depósitos en entidades del sistema financiero dominicano.

El reglamento define como benchmark para comparar su desempeño la tasa Prime de Estados Unidos mensual más un dos por ciento. La tasa Prime de los Estados Unidos de América abarca el promedio de la tasa prime de los 10 bancos más grandes de ese país y es realizado y publicado por el Wall Street Journal.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del Fondo establece:

- El Fondo debe mantener al menos un 80% de su activo en inversiones inmobiliarias, en inmuebles ubicados en República Dominicana y que no superen los 10.000 m². El conjunto de activos que formen parte de un mismo edificio, urbanización o complejo habitacional (u otro similar), son considerados como un mismo bien inmueble.
- El Fondo puede invertir hasta un 80% en inmuebles de tipo corporativo, comercial o industrial; hasta un 40% en inmuebles de tipo turístico, almacenamiento y entretenimiento; hasta un 30% en inmuebles destinados al sector de educación, salud o gubernamental; y hasta un 25% en inmuebles especializados.
- La concentración máxima de inversión por bien inmueble es hasta 65% del patrimonio del Fondo.
- Las inversiones en instrumentos financieros deben contar con una calificación de riesgo de grado de inversión, es decir, equivalentes o superiores a BBB- para los de largo plazo y C-1, C-2 y C-3 o equivalentes para los de corto plazo.
- El Fondo debe mantener una reserva de liquidez entre un 0,1% y un 20% del portafolio de inversión.
- La inversión máxima en instrumentos emitidos por un mismo emisor o mismo grupo empresarial es hasta un 20% del portafolio del Fondo. No obstante, si es emisor del sector real el límite es de un 10% del portafolio.
- La inversión máxima de emisores de deuda vinculados a la sociedad administradora es hasta un 5% del portafolio del Fondo.

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera en proceso de formación

Características del Fondo

JMMB FICI Inmobiliario contempla una emisión total de US\$ 25 millones, equivalente a 25.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$ 1.000 cada una, mediante una emisión única, en varias colocaciones.

Durante julio de 2016, colocó su primera emisión por 2.938 cuotas, seguida por 3.000 cuotas adicionales en marzo de 2017. Al cierre del segundo trimestre de 2018, el Fondo tiene un 25% de su emisión total colocada, manejando un patrimonio cercano a los US\$6 millones, lo que representaba un 6,4% del total manejado por el segmento de fondos cerrados inmobiliarios.

Cuotas

BBBfa (N)

Cartera de inversiones

El 1 de septiembre de 2017 el Fondo concluyó su periodo de adecuación a la etapa operativa.

Durante el primer semestre de 2018 el Fondo recibió los títulos de propiedad de 14 locales comerciales, ubicados en el edificio Plaza Metropolitana.

Al cierre de junio de 2018, un 96,9% del activo corresponde a inversión inmobiliaria, cumpliendo con su objetivo de inversión. El porcentaje restante correspondía a certificados financieros de instituciones financieras nacionales (1,5%) y caja y otros activos (1,6%).

Moderada diversificación de cartera

Al cierre de junio de 2018 la diversificación de la cartera inmobiliaria es moderada, con una inversión conformada por propiedades adquiridas entre septiembre de 2016 y mayo de 2018, las cuales corresponden a locales comerciales y lockers en el edificio Torre Corporativo 2010, locales comerciales en Plaza Central Santo Domingo, locales comerciales y paquetes ubicados en Torre Corporativo NC y locales comerciales en el edificio Plaza Metropolitana.

Por otro lado, respecto a la renta los inmuebles, esta se concentra en inquilinos pertenecientes a los sectores financiero, de salud, comercio y legal. Al cierre de junio 2018 los tres mayores inquilinos representaban cerca de un 93% del total de m² alquilados.

Buena generación de flujos y moderado endeudamiento

Producto de los arriendos de los bienes raíces, el Fondo tiene una buena generación de flujos mensuales.

El reglamento del Fondo establece el pago de beneficios de manera trimestral, materializándose 15 días después del término de cada trimestre, preferentemente, en dólares estadounidenses. De esta manera, se han repartido dividendos a contar de enero de 2017.

Además, la liquidez es incrementada por los intereses generados de los instrumentos de renta fija nacional y/o depósitos en instituciones financieras locales de adecuada solvencia.

Por otra parte, el reglamento interno establece que el Fondo puede endeudarse hasta el 50% del patrimonio. Además, por necesidades de liquidez, también podría optar a financiamiento hasta por un 10% de su portafolio de inversiones, en un plazo máximo de 48 horas.

Al cierre de junio de 2018, el Fondo mantenía pasivos que alcanzaron un 17,9% del patrimonio y correspondían principalmente a un préstamo de corto plazo con JMMB Group Limited.

Rentabilidad de la cuota

La metodología de Feller Rate señala que el Fondo debe tener 36 meses de operaciones para medir la rentabilidad de manera concluyente.

Sin embargo, la rentabilidad acumulada mensual, con dividendos, desde el inicio, alcanza un 15,1%. Al cierre de junio de 2018 la rentabilidad acumulada durante el segundo semestre fue de un 2,9%.

Duración de la cartera apropiada al término del mismo

El Fondo tiene una duración de 10 años, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que formarán su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

Cabe destacar, que el plazo de los contratos debe pactarse, preferentemente, por un periodo mínimo de dos años.

Cuotas

BBBfa (N)

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora con satisfactorio nivel de estructuras y políticas para su gestión de los fondos

La estructura organizacional de JMMB, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (JMMB SAFI) posee un buen nivel de estructuras para la gestión de los fondos, sus principales órganos son:

El Consejo de Administración es el órgano de dirección, formulación de políticas, orientación y administración de JMMB SAFI, con facultad para actuar en todos y cada uno de los objetos de la constitución de la sociedad y realizar a tales fines cuantos actos y gestiones se requieran. El Consejo de Administración está compuesto por un número impar de miembros, con un mínimo de cinco.

La Gerencia General es la encargada de la planeación, organización y dirección de la administradora, basada en los lineamientos del Consejo de Administración. Además, liderar la ejecución de la estrategia de riesgos de JMMB SAFI.

El o los Administradores de Fondos son las personas encargadas de ejecutar las actividades de inversión del fondo que gestione, serán designados por el Consejo de Administración. En atención a las necesidades de JMMB SAFI y los mandatos legales aplicables, podrán haber uno o más Administradores de Fondos, pudiendo cada uno presidir uno o más fondos.

Los encargados de realizar la promoción de los fondos de inversión, junto con proveer al inversionista la información necesaria para estimular la inversión será el Promotor de Fondos de Inversión.

El Departamento de Contabilidad es el organismo responsable de realizar los registros contables y preparar los estados financieros, balances, así como controlar el cumplimiento de las obligaciones fiscales.

El Oficial de Operaciones debe ejecutar las operaciones del sistema, junto con el registro y control de éstas. Además, es responsable de la remisión de las planillas diarias de los fondos gestionados a la SIV, de generar los estados de cuentas mensuales y de la valoración diaria de las cuotas de los fondos operativos.

Los procedimientos y sistemas de control interno están a cargo del Ejecutivo de Control Interno, quien reporta al Consejo de Administración y vela por todos los riesgos asociados al manejo de fondos. Debe revisar las valorizaciones e informes de tasación de los activos de los fondos administrados.

El programa de prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo es diseñado por el Oficial de Cumplimiento, quien reporta al Consejo de Administración.

El Gerente de Riesgos debe identificar, analizar, monitorear y controlar los riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte y operativo, entre otros riesgos que se puedan presentar.

Durante el tiempo que la administradora ha mantenido sus fondos en operaciones, se ha observado un correcto manejo de éstos. Los principales ejecutivos de la administradora son profesionales con amplio conocimiento del mercado financiero.

Feller Rate considera que la administradora posee una estructura simple, con equipos suficientes y con experiencia para la gestión de fondos, control y seguimiento.

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

JMMB SAFI, en su Manual de Organización y Funciones, detalla explícitamente las funciones de cada órgano, y en su Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno se señalan los procedimientos para la toma de decisiones y construcción de portafolio.

Dentro de los aspectos más importantes, se señala lo siguiente:

Cuotas

BBBfa (N)

- Para la evaluación de inversiones y posterior construcción de cartera, la administradora se guiará por los objetivos establecidos en el reglamento interno de cada fondo, conforme a la normativa.
- El Comité de Inversiones es el organismo designado por el Consejo de Administración, que será responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los fondos, monitoreando y evaluando las condiciones de mercado. Además, deberá evaluar y dar seguimiento a las inversiones en cartera.
- El Administrador de cada fondo es el responsable de identificar las oportunidades de inversión y presentarlas al comité. Luego, en caso de aprobación, debe ejecutar las decisiones acordadas y hacer seguimiento a las inversiones de cada fondo, generando reportes al Comité de Inversiones.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la construcción de portfolios para cada fondo gestionado.

Sistemas de control

Tal como establece la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control y correcto funcionamiento de los fondos a gestionar, minimizando posibles problemas operativos.

Dentro de los manuales más relevantes para mitigar los riesgos se encuentran:

- Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno.
- Normas Internas de Ética y Conducta.
- Manual de Prevención de Lavado de Activos.
- Manuales de Sistemas.
- Política de Continuidad de Negocios.
- Política de Respaldo de Datos.
- Código de Buen Gobierno Corporativo.

JMMB SAFI posee una herramienta tecnológica especializada en mercado de capitales para el manejo de los fondos, T-24, que está adecuada a los requerimientos del regulador y ha tenido un buen funcionamiento con los fondos operativos.

Para los procedimientos de control interno, cuentan con herramientas para el monitoreo de las operaciones de los fondos y los cumplimientos normativos.

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho (08) de agosto de dos mil catorce (2014) R-CNV-2014-17-MV, y se establece en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

Además, el Manual de Políticas y Procedimiento detalla los procesos de valorización para los instrumentos financieros, los inmuebles y las cuotas de participación.

Políticas sobre conflictos de interés

La administradora posee un manual de Normas Internas de Conducta donde se detallan los principios, las normas y las prohibiciones que deben respetar sus ejecutivos y empleados.

Los principios expresados en el manual son los siguientes:

- Equidad: Otorgar un tratamiento igualitario a los aportantes.
- Idoneidad: Disponer de procedimientos, infraestructura y recursos técnicos necesarios para el adecuado desarrollo de las actividades que le son propias, así como contar con mecanismos que permitan la administración adecuada de los riesgos con apego a lo previsto en los reglamentos internos del fondo de que se trate y cerciorarse que los sistemas de acceso y salvaguarda de sus medios informáticos son suficientes.

Cuotas

BBBfa (N)

- Diligencia y transparencia: Actuar en todo momento con el debido cuidado, honestidad y diligencia en el mejor interés de los aportantes del fondo y en defensa de la integridad y transparencia del mercado.
- Imparcialidad: Actuar en todo momento con imparcialidad frente a todos los aportantes, sin anteponer los intereses propios, los de su personal, el de sus personas relacionadas o terceros, a los intereses de los aportantes del fondo.
- Objetividad y prudencia: Preservar los intereses de los aportantes, actuando con profesionalidad y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información relacionada a las decisiones de inversión y valorización de los activos del fondo.
- Confidencialidad: Velar por la absoluta reserva de la información privilegiada a la que tuviese acceso y de aquella información relativa a los aportantes, así como abstenerse de hacer uso de las mismas en beneficio propio o de terceros.
- Suministro de información: Ofrecer a los aportantes del fondo de que se trate, toda la información que pueda ser relevante para la adopción de decisiones de inversión, de forma veraz, clara, precisa, suficiente y oportuna, a los fines de su correcta interpretación.

Adicionalmente, el manual detalla las siguientes normas para evitar conflictos de interés respecto del grupo y sus relacionados:

- Las decisiones de inversión para los fondos que JMMB administre, deberán ser realizados en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza o de intermediación de valores, asesoría financiera, gestión y otorgamiento de créditos que opera el Grupo JMMB.
- JMMB SAFI sus personas vinculadas, accionistas, ejecutivos y empleados, así como los cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o de afinidad de las personas señaladas, no podrán sobrepasar individualmente ni en conjunto, directa ni indirectamente los límites de participación establecidos en la regulación, relativo a los fondos que administre, ya sea en su fase pre/post operativa.
- El representante de los aportantes de un fondo no puede tener ningún tipo de vinculación con JMMB SAFI ni el Grupo JMMB.
- El Personal del Grupo JMMB y JMMB SAFI no podrá participar directa o indirectamente en transacciones financieras, aprovechándose de información confidencial de la cual tengan conocimiento en razón de su cargo, de forma tal que ello les confiera una situación de privilegio de cualquier carácter, para sí, o para terceros, directa o indirectamente.
- El Personal del Grupo JMMB y JMMB SAFI no podrá suministrar o divulgar información a terceras personas acerca de las operaciones que realicen y con ello mantener confiabilidad.

Será el Oficial de Cumplimiento quien deberá velar por el cumplimiento de las normas internas de conducta.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la administradora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

Cuotas

BBBfa (N)

PROPIEDAD*Grupo controlador con amplia experiencia en el sector de inversiones en Jamaica y el Caribe*

JMMB SAFI fue constituida en el año 2013, con el objetivo de brindar, a los clientes del grupo en República Dominicana, la oportunidad de invertir en nuevos productos con los cuales puedan diversificar sus portafolios.

Debido a que el mercado de fondos en República Dominicana aún se encuentra en desarrollo, la administradora aún no ha logrado el equilibrio financiero. Así, el patrimonio de la administradora se ha visto presionado por las pérdidas generadas. Para cumplir con los requerimientos de solvencia regulatorios, la administradora ha recibido aumentos de capital por RD\$45 millones en 2016 y RD\$20 millones en 2017. El crecimiento y maduración de sus fondos le permitiría incrementar las comisiones y alcanzar el equilibrio en el mediano plazo.

Grupo controlador con amplia experiencia en la industria financiera

La sociedad administradora es controlada por el grupo jamaicano Jamaica Money Market Brokers (JMMB), a través de la sociedad JMMB Holding Company Limited, SRL, representante de JMMB International Ltd., que posee el 70% de la propiedad de la compañía. El resto de la propiedad está en manos de América Corp., S.A. con una participación accionaria de un 12%, de Inversiones BDI, S.A. con una participación accionaria de un 12% y de Roberto Jiménez Collie con una participación accionaria del 6%.

El grupo controlador se originó en 1992, a través de la fundación de JMMB Ltd., siendo la primera corredora de instrumentos money market de Jamaica, con la visión de proveer oportunidades de inversión a todo tipo de inversionistas individuales y corporativos, ofreciendo buenos retornos en inversiones de bajo riesgo.

A lo largo de los años, la compañía se ha convertido en una prestigiosa institución en Jamaica. En 1999 el grupo estableció su primera operación fuera de Jamaica, iniciando –a través de un joint venture- una operación de corretaje de bolsa en Trinidad y Tobago y Barbados. A partir de entonces, el grupo ha continuado con una estrategia de expansión y diversificación que le ha permitido establecer operaciones en distintos países del caribe y desarrollar un conjunto de actividades diversificadas dentro de la industria financiera.

El grupo atiende a más de 220.000 clientes en Jamaica, Trinidad y Tobago y República Dominicana, a través de sus distintas unidades de negocios y filiales que realizan intermediación de instrumentos en renta fija y variable, administración de inversiones y fondos de pensión, compraventa de moneda extranjera, financiamiento e intermediación de seguros.

En República Dominicana, el Grupo JMMB posee el control de JMMB Puesto de Bolsa S.A., creada en el año 2007, el que ha tenido un incremento importante en sus niveles de actividad, a medida que ha tenido éxito en la penetración de sus productos entre los distintos grupos de clientes, destacando por ser el único actor de la industria con atención a gran escala de clientes minoristas.

Adicionalmente, a finales de 2014, JMMB Holding Company Limited, SRL compra el Banco de Ahorro y Crédito Río y crea JMMB Bank Banco de Ahorro y Crédito, ofreciendo productos a personas y empresas.

Importancia estratégica de la gestión de fondos

La administradora cuenta con todas las unidades de negocio necesarias para el funcionamiento de los fondos y cuenta con cuatro fondos aprobados por la SIV. Estos son JMMB Fondo Mutuo de Mercado de Dinero, JMMB Fondo Mutuo Rentabilidad dinámica, JMMB Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario y JMMB Fondo Mutuo Plazo 90 días.

JMMB SAFI forma parte de los servicios en los que el Grupo JMMB posee amplia experiencia y quiere entregar al mercado de República Dominicana, por lo que ha tenido un rol activo en la educación y penetración de los fondos de inversión en el país.

La importancia estratégica que vaya teniendo en el grupo, dependerá del crecimiento que tengan los fondos de inversión lanzados por la administradora, los que debiesen seguir aumentando la oferta para sus inversionistas durante los próximos años.

Cuotas	May-15 BBBfa (N)	Jul-16 BBBfa (N)	Oct-16 BBBfa (N)	Ene-17 BBBfa (N)	Abr-17 BBBfa (N)	Jul-17 BBBfa (N)	Oct-17 BBBfa (N)	Ene-18 BBBfa (N)	Abr-18 BBBfa (N)	Jul-18 BBBfa (N)
--------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

Categorías de Riesgo Crédito:

- ▶ AAfa: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas y que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- ▶ AAfa: Cuotas muy alta protección ante pérdidas y que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- ▶ Afa: Cuotas alta protección ante pérdidas y que presentan una buena probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- ▶ BBBfa: Cuotas suficiente protección ante pérdidas y que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- ▶ BBfa: Cuotas baja protección ante pérdidas y tienen una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión.
- ▶ Bfa: Cuotas muy baja protección ante pérdidas y que muy probablemente no cumplirán con sus objetivos de inversión.
- ▶ Cfa: Cuotas 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 de renta variable nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

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.