

Cuotas	Oct. 2017 BBBfa (N)	Ene. 2018 BBBfa (N)
--------	------------------------	------------------------

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Indicadores Financieros

	Dic. 16	Dic. 17
Activos administrados (MUS\$)	34.637	49.845
Patrimonio (MUS\$)	34.177	45.501
Valor Nominal Cuota (US\$)	105,2	107,1
Rentabilidad Acumulada Cuota*	5,2%	6,6%
Dividendo por Cuota (US\$)	-	4,9
Nº de Cuotas (miles)	325	425

\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF.

## Fundamentos

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I invierte sus recursos en inmuebles no habitacionales que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

La calificación "BBBfa (N)" asignada se sustenta en una cartera en proceso de formación, con una gran parte invertida en activos inmobiliarios, y una alta generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles. Además, considera la gestión de su administradora, con un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de fondos, que posee completos, adecuados y detallados manuales de políticas y procedimientos para un correcto manejo de recursos de terceros. En contrapartida, incorpora la moderada diversificación de inquilinos, la exposición al riesgo inmobiliario - sensible a los ciclos económicos- y el incipiente mercado de fondos en República Dominicana.

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

El fondo es manejado por Excel Sociedad Administradora de Fondos De Inversión S.A. (Excel Fondos), primera administradora acreditada en el país, calificada en "A-af" por Feller Rate. Sus socios fundadores son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del mercado de República Dominicana.

En marzo de 2016, el FIC Inmobiliario Excel I inició su programa de emisión, colocando a la fecha un total de 425.000 cuotas, que representa el 85% del total del programa y un patrimonio neto de US\$49,8 millones, alcanzando un 58,4% de lo manejado en fondos de similar orientación en el mercado dominicano.

La cartera del FIC Inmobiliario Excel I se encuentra en proceso de formación, en julio y en octubre de 2016 adquirió los primeros bienes inmuebles y en agosto 2017 su más reciente adquisición. Al 31 de diciembre de 2017, luego de realizar la ampliación de la octava emisión del programa de emisiones

por US\$ 5 millones, un 65,5% de la cartera estaba invertida en activos inmobiliarios, mientras que el porcentaje restante correspondía a certificados financieros y de inversión especial (33,5%), caja (0,1%) y otros activos (0,9%), que corresponden a arrendamientos por cobrar y comisiones por pagar por colocación de cuotas. Los recursos mantenidos en valores del sistema financiero serán destinados a la adquisición de nuevos inmuebles en el corto plazo.

El Fondo muestra una diversificación consistente con el tiempo de operaciones. El 28 de diciembre de 2017 se inició la colocación de la última Emisión del Programa de Emisiones, por un valor nominal de US\$7,5 millones, con ello se completará el Programa de Emisiones del Fondo. El Fondo está en la fase final de la ejecución del plan de adquisición de inmuebles, con lo que alcanzará una inversión en inmuebles superior al 80% de sus activos cuando finalice la etapa de adecuación de la política de inversión contemplada en el Reglamento Interno.

El Fondo cuenta con una alta liquidez proveniente de los arriendos de los bienes raíces. Los flujos periódicos otorgados por los arriendos permiten pagos de dividendos trimestrales a sus aportantes.

Al cierre de diciembre 2017, el Fondo no presentó endeudamiento financiero. Sus pasivos alcanzaron un 9,5% del patrimonio, que correspondían alquileres recibidos por adelantado y a garantías por incumplimiento de contratos de alquiler. El reglamento interno del fondo limita su endeudamiento máximo a un 30% del patrimonio neto.

Según la metodología de Feller Rate, para medir la rentabilidad de manera concluyente el fondo debe tener 36 meses de operaciones. No obstante, la rentabilidad acumulada desde el inicio es de un 12,1%.

La duración del fondo es de 10 años, teniendo término establecido para marzo de 2026, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios que son parte de su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

#### Fortalezas

- Cartera en proceso de formación, con una gran parte invertida en activos inmobiliarios
- Alta generación de flujos, proveniente de los arriendos de los inmuebles
- Administradora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos

#### Riesgos

- Moderada diversificación de cartera
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana

Analista: Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.cl  
(56) 22757-0474

Cuotas

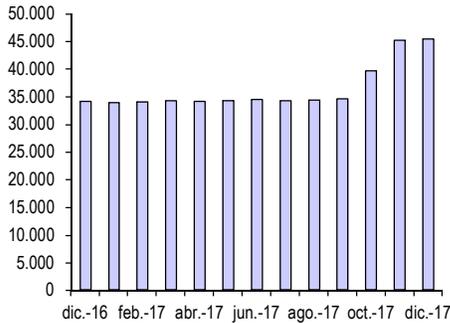
BBBfa (N)

**OBJETIVOS DE  
INVERSION**

*Fondo orientado a la inversión en inmuebles  
destinados a la renta*

**Evolución patrimonio neto**

Miles de dólares



**Resumen cartera inversiones fondo**

Dic. 17

Inversión inmobiliaria	65,5%
Certificados Financieros	30,8%
Certificados de Inversión Especial	2,7%
Caja y otros	0,9%
<b>Total Activos</b>	<b>100,0%</b>

**Objetivos de inversión y límites reglamentarios**

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Excel I (FIC Inmobiliario Excel I) define el objetivo en su reglamento interno, de adquirir inmuebles ubicados en República Dominicana, de cualquier sector económico exceptuando el sector de viviendas familiares, que generen ingresos periódicos a corto plazo y/o ganancias de capital a largo plazo.

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

- El Fondo deberá mantener como mínimo el 80% de su activo invertido en inmuebles orientados a su objetivo de inversión.
- La inversión máxima del Fondo en un mismo bien inmueble es de un 65% de su patrimonio.
- Ningún inquilino podrá superar el 40% de los ingresos del Fondo.
- La sociedad administradora podrá efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles del Fondo, siempre y cuando el costo acumulado de los últimos 12 meses no excedan el 25% del valor del inmueble ni el 25% del valor del activo del fondo.
- El Fondo deberá mantener un máximo de 5% de sus activos invertidos en instrumentos de alta liquidez, o mantenido en caja y equivalentes.
- El Fondo no invertirá directa ni indirectamente en opciones de compra de bienes inmuebles más del 10% de su patrimonio.
- El Fondo no invertirá más del 20% del patrimonio en cuentas bancarias o instrumentos financieros. No obstante este límite podrá excederse temporalmente hasta por un máximo de 6 meses en caso de una desinversión o venta de algún inmueble.
- El Fondo podrá mantener hasta un 5% del portafolio en valores emitidos por personas vinculadas a la administradora, con calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión.

El Fondo tiene un periodo de 3 años, desde el inicio de la etapa operativa en abril de 2016, para cumplir con los límites de diversificación estipulados en el reglamento interno.

En marzo de 2017 el regulador aprobó el nuevo reglamento interno del Fondo, luego de su aprobación por la Asamblea de Aportantes del Fondo, en que los cambios fundamentales tuvieron relación a precisiones que el antiguo reglamento no contemplaba.

**EVALUACION DE LA  
CARTERA DEL FONDO**

*Cartera en proceso de formación*

**Características del fondo**

El programa de emisión del Fondo contempla una emisión total de US\$ 50 millones, equivalente a 500.000 cuotas, con un valor nominal inicial de US\$ 100 cada una, mediante 8 emisiones.

En marzo de 2016, el FIC Inmobiliario Excel I inició su programa de colocaciones, alcanzando al cierre de diciembre 2017, 425.000 cuotas, con un patrimonio neto de US\$ 49,8 millones, representando cerca de un 58% de lo manejado en fondos de similar orientación en el mercado dominicano.

**Maduración de la cartera en el mediano plazo**

La cartera del FIC Inmobiliario Excel I se encuentra en proceso de formación. En julio de 2016 adquirió el piso 11 del Edificio Corporativo 20/10 (721.32mt2 construidos) que es alquilado a Columbus Networks Dominicana. En octubre de 2016 adquirió 15 locales del centro comercial Sambil (1.494 mt2) alquilados a distintos arrendatarios de buen historial crediticio. En julio de 2017 el Fondo adquirió el edificio corporativo de Grupo Humano (7.310 mt2 de oficinas y 9.022 mt2 de parqueos). El fondo se encuentra en el proceso de negociación de nuevos inmuebles, cuya adquisición se estima para principios del año 2018.

Cuotas

BBBfa (N)

Al 31 de diciembre de 2017, un 65,5% de la cartera estaba invertida en activos inmobiliarios, mientras que el porcentaje restante correspondía a certificados financieros (30,8%), certificados de inversión especial (2,7%) y al efectivo mantenido en cuentas bancarias en pesos dominicanos y dólares americanos (0,1%).

A la misma fecha, un 0,9% del activo se encontraba en otros activos, los que corresponden a arrendamientos por cobrar y comisiones por pagar por colocación de cuotas.

Los recursos provenientes de las nuevas colocaciones y los mantenidos en valores del sistema financiero, serán destinados a la adquisición de nuevos inmuebles en el corto plazo.

### Moderada diversificación de cartera

El fondo muestra una diversificación consistente con el tiempo de operaciones. Al cierre de diciembre de 2017, la diversificación de ingresos es moderada, los 3 mayores inquilinos representaban cerca de un 73% de éstos.

El fondo tiene plazo de más de 2 años para completar su inversión objetivo, inmuebles para alquiler destinados a la actividad pública o privada, de naturaleza corporativa, oficinas, industrial o comercial, ubicados en República Dominicana.

No existe limitación definida respecto de la industria en la cual se desempeñen los arrendatarios y la locación geográfica de los bienes del Fondo. Sin embargo, para la ubicación de los inmuebles se debe considerar el crecimiento y desarrollo inmobiliario de la zona y las oportunidades de plusvalía que se puedan generar en el largo plazo.

### Buena generación de flujos y nulo endeudamiento financiero

El Fondo cuenta con una alta liquidez proveniente de los arriendos de los bienes raíces, que permite el pago de dividendos trimestrales a sus aportantes, el reglamento interno señala que la política de dividendos será repartir el 100% de las ganancias líquidas del fondo, siempre y cuando no exista necesidad de mejoras, según determine el Comité de Inversiones.

En relación al endeudamiento, el reglamento interno del fondo establece un 30% del patrimonio neto como máximo. Los gastos financieros a ser asumidos por el Fondo no podrán tener tasas de interés superiores al 2% anual sobre la tasa preferencial para créditos en dólares de Estados Unidos de Norteamérica del mercado local.

En el periodo revisado, el Fondo no presentó pasivos financieros. Al cierre de diciembre de 2017, el Fondo alcanzó un endeudamiento de un 9,6%, nivel mayor al observado históricamente. Este incremento es producto de los alquileres recibidos por adelantado, el resto corresponde a garantías por incumplimiento de contratos de alquiler.

### Sin tiempo suficiente para medir rentabilidad

Según la metodología de Feller Rate, para medir la rentabilidad de manera concluyente el fondo debe tener 36 meses de operaciones.

No obstante, la rentabilidad acumulada mensual desde el inicio es de un 12,1%.

### Duración de la cartera apropiada al término del Fondo

La duración del fondo es de 10 años, teniendo término establecido para marzo de 2026, tiempo apropiado para recibir los flujos de los negocios inmobiliarios parte de su cartera, incorporar nuevos contratos y preparar de manera correcta su liquidación.

Cuotas

BBBfa (N)

**ASPECTOS RELEVANTES  
DE LA ADMINISTRADORA  
PARA LA GESTIÓN DEL  
FONDO***Administradora posee una buena estructura para la gestión y control de los recursos manejados*

El fondo es manejado por Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Excel Fondos).

La estructura organizacional de Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Excel Fondos) está formada en base a una eficiente y sólida gestión de fondos de inversión y ha sido recientemente reformulada para robustecerse y alinearse a las exigencias normativas.

El Consejo de Administración es el responsable de la gestión de la empresa. Dentro de sus principales funciones se encuentra aprobar los reglamentos internos y prospectos de los fondos, establecer los planes estratégicos y de operación de la administradora y designar a los integrantes del Comité de Inversiones, Riesgo, Cumplimiento y Auditoría Interna, así como también a los principales ejecutivos. Además de todas las responsabilidades que señala la ley.

Comité de Inversiones es el responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos del proceso de inversión. Está integrado por un número impar de personas no menor a tres. Su principal función es velar por las políticas de inversión de cada fondo, definiendo los tipos de riesgo y establecer los límites a ellos, además de dar seguimiento a los activos del portafolio.

El Comité de Riesgo se encarga de evaluar y revisar continuamente la exposición de la administradora y de sus fondos a los riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operativos, etc. Propone los limitantes a estos riesgos y posibles cambios a los manuales y políticas internas. Informa sobre las medidas correctivas implementadas para mitigar estos riesgos.

El Comité de Auditoría Interna vigila el correcto funcionamiento interno de la administradora y define las estrategias y planes de auditoría a ser implementadas por el equipo gestor. Además supervisa el proceso de elaboración de estados financieros y se encarga de su revisión para los órganos regulatorios pertinentes.

El Comité de Cumplimiento revisa los procedimientos, normas y controles implementados en relación a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. También diseña e implementa las políticas y procedimientos para la prestación de servicios a personas políticamente expuestas.

El Gerente General es el encargado de la representación administrativa de la empresa y de la planificación, organización y dirección de la administradora, basada en los lineamientos del Consejo de Administración. Además, debe establecer los programas de capacitación y canales eficientes de comunicación para que todo el personal conozca las políticas y procedimientos que afectan sus responsabilidades.

El Oficial de Cumplimiento se encarga del programa de prevención y control del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, según las disposiciones indicadas en la normativa imperante. Entre sus tareas está elaborar un plan operativo anual en base a las normas, promover el conocimiento y cumplimiento de la legislación actual, analizar reportes de actividades sospechosas y elaborar reportes sobre éstas para remitir a al regulador.

El Ejecutivo de Control Interno, quien es el responsable de la correcta y adecuada aplicación del Manual de Procedimientos y Control Interno. Asimismo, existen auditorías internas que velan por el cumplimiento de los controles internos, revisar y controlar las leyes, reglamentos y otras normas. En el Manual de Procedimientos y Control interno se detalla explícitamente las políticas de control interno y las responsabilidades de cada cargo para el cumplimiento de éstas.

El Auditor Interno prepara semestralmente un informe con los resultados de las inspecciones y las recomendaciones correspondientes, reportando al Consejo de Administración, e informando al Oficial de Cumplimiento. Es el responsable de desarrollar y ejecutar un plan anual de trabajo de seguimiento, evaluación y control del programa de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva, además de evaluar el cumplimiento de los procedimientos y políticas para la identificación de los riesgos de crédito, legal, liquidez, mercado, operativo y reputacional.

Cuotas

BBBfa (N)

El Administrador del Fondo se encarga de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con lo determinado en el Comité de Inversiones, los reglamentos internos y las normas vigentes. El analista de inversiones se encarga de asistir al Administrador del Fondo en sus gestiones de manejo de portafolios.

El Gerente Inversiones Inmobiliarias es la persona encargada de revisar las oportunidades de inversiones inmobiliarias, gestionar, depurar y participar en las negociaciones y buen mantenimiento de los inmuebles propiedad de los fondos inmobiliarios administrados

La Gerencia de Administración y Finanzas administra los recursos de la empresa y se debe encargar de la correcta ejecución de las operaciones técnicas, administrativas, contables, económicas y financieras. A su cargo están el Contador General, encargado de la elaboración de documentos contables y estados financieros, el Encargado de Operaciones, quien planifica, programa y ejecuta las estrategias necesarias para el funcionamiento de la administradora, y el Gerente de Gestión Humana que planifica, coordina, dirige y ejecuta las actividades relacionadas con los subsistemas de reclutamiento y selección de personal, capacitación y entrenamiento, desarrollo organizacional y clima, a fin de garantizar la retención, desarrollo y bienestar de los empleados.

Excel Fondos cuenta con un sistema de información contable y financiero para el manejo de los fondos y portafolios administrados. Durante el último año la administración ha trabajado en mejorar controles y políticas, contratando auditorías externas específicas para algunas áreas de forma de alcanzar mejores prácticas.

Feller Rate considera que la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación, junto con una adecuada estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración.

### Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

Excel Fondos, en su Manual de Procedimientos y Control Interno, detalla explícitamente las funciones y procedimientos para la toma de decisiones y construcción de portafolio. Adicionalmente, cuenta con un Reglamento para el Funcionamiento del Comité de Inversiones.

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

- Excel Fondos busca conformar portafolios diversificados de activos que ofrezcan unos flujos con baja volatilidad.
- La toma de decisiones se realizará según la Asignación Estratégica de Activos definida por el Consejo de Administración y el Comité de Inversiones, la normativa legal vigente y los objetivos de inversión establecidos en el reglamento interno de cada fondo.
- El Consejo de Administración tiene las funciones de definir y aprobar las políticas de la administradora en materia de riesgo de mercado y riesgo de liquidez, aprobar la asignación estratégica de activos, velar por el cumplimiento de las políticas de inversión y aprobar el procedimiento a seguir en casos de incumplimiento o de conflictos de interés.
- Todas las operaciones son revisadas por el Comité de Inversiones, que sesiona una vez al mes y está compuesto por tres personas. Este comité es responsable de definir los activos dentro del objetivo de inversión para cada tipo de fondo, establecer las condiciones que dichos instrumentos deben cumplir y analizar las situaciones relativas a posibles conflictos de interés. Asimismo, debe evaluar y hacer seguimiento de los portafolios de inversiones existentes.
- El Administrador de cada fondo es el responsable de ejecutar las decisiones acordadas y deberán participar obligatoriamente en los Comités de Inversiones sin derecho a voto.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

### Riesgo Contraparte Operacional

El agente colocador de las cuotas es Excel Puesto de Bolsa, relacionado al grupo controlador.

También cumple un rol relevante en la operación CEVALDOM, Depósito Centralizado De Valores, S.A., como agente de custodia, pago y administración del programa de emisiones.

Adicionalmente, Excel Fondos mantiene la custodia de las inversiones inmobiliarias nacionales en la empresa Jiménez Cruz Peña.

Cuotas

BBBfa (N)

## Sistemas de control

Consistente con la normativa, la administradora posee diversos manuales de funcionamiento y operación. Recientemente la administradora continuó fortaleciendo algunos de sus manuales, incorporando las mejores prácticas y las nuevas normativas vigentes.

Dentro de los manuales a destacar se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Contabilidad y Plan de Rubros.
- Manual de Procedimientos y Control Interno, define entre otros procedimiento el Control y Administración de riesgo, Sistemas Financieros y Administrativos, Administración de Ventas y Mercadeo, Procesos Relacionados con el Inversionista y Gestión de la cartera de activos.
- Reglamento interno del comité y unidad de riesgo de Excel Fondos, donde el comité debe mejorar el perfil general de los riesgos de los activos financieros e inmobiliarios y generar políticas de minimización de riesgos.
- Política de Inversión.
- Normas Internas de Conducta.
- Manual de Prevención y Control del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Código de Gobierno Corporativo.

Durante el último año se han profundizado las capacitaciones internas en relación al cumplimiento de normativas internas y regulatorias, así como la prevención de lavado de activos, gestión de riesgos y funcionamiento de fondos de inversión

## Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados es realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana y está establecida en el reglamento interno de cada uno de los fondos.

Además, el Manual de Procedimiento y Control Interno detalla los procesos de valorización para los instrumentos financieros, los inmuebles y las cuotas de participación, en caso de no encontrarse normativa aplicable.

## Políticas sobre conflictos de interés

La administradora posee un manual de Normas Internas de Conducta y un Reglamento Disciplinario donde se detallan las actividades no permitidas a sus ejecutivos y empleados. Entre las prohibiciones se encuentran:

- Pactar o realizar operaciones sobre valores que se pueda tener información privilegiada.
- Comunicar la información privilegiada a terceros.
- Recomendar operaciones a un tercero de valores que se tenga información privilegiada.

Asimismo, se estipula como regla general de conducta, que las personas que participan en la gestión de los fondos deben priorizar en todo momento los intereses de los clientes.

Para evitar el posible conflicto de interés, la administradora establece los siguientes principios y códigos de conducta:

- Equidad: trato igualitario a los aportantes.
- Idoneidad: tener infraestructura y recursos técnicos necesarios para el adecuado desarrollo de las operaciones de la administradora, manteniendo una adecuada gestión de riesgos.
- Diligencia y transparencia: actuar con honestidad y diligencia en el interés de los aportantes.
- Prioridad de interés e imparcialidad: tener una actitud imparcial frente a los aportantes, priorizando siempre el interés de éstos.

Cuotas

BBBfa (N)

- Objetividad y prudencia: actual con profesionalismo y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información.
- Confidencialidad de la información: velar por la absoluta confidencialidad de la información privilegiada.
- Suministro de información a aportantes: entregar toda la información que se considere relevante para la toma de decisiones de inversión de manera veraz, clara, precisa, suficiente y oportuna.

Con el objeto de evitar tener una inversión que pueda generar un conflicto, todos los miembros del Consejo de Administración, Comité de Inversiones y otros Comités de Apoyo, como todos los empleados, deberán reportar las inversiones personales que realicen en el mercado de valores dominicano, al iniciar su trabajo en Excel Fondos y cuando cambie la situación de sus inversiones.

Será el Ejecutivo de Control Interno 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.

## PROPIEDAD

*Grupo con amplia experiencia e importancia en la industria financiera del país*

Excel Fondos fue la primera administradora acreditada en el país para funcionar como Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, en noviembre de 2004.

### Amplia gama de servicios financieros

Excel Fondos es propiedad de Excel Group, grupo importante a nivel nacional que cuenta con una amplia gama de servicios financieros para sus clientes en el mercado dominicano.

Dentro de sus filiales tiene a Excel Puesto de Bolsa, Excel Consulting y Excel Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, entregando servicios de fusiones y adquisiciones, finanzas corporativas y valores e inversiones.

Sus socios fundadores son profesionales experimentados y poseen un amplio conocimiento del mercado de República Dominicana.

### Importancia estratégica de la gestión de fondos

La administradora forma parte de los servicios que Excel Group entrega al mercado, por lo que su importancia dependerá de la atracción que generen los fondos de inversión lanzados por Excel Fondos a los inversionistas.

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

## 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 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 nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N).

*Las calificaciones 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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora 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 calificaciones 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.*