

| | | |
|----------------|-----------|-----------|
| | Oct. 2017 | Ene. 2018 |
| Riesgo crédito | Afa (N) | Afa (N) |
| Riesgo mercado | M5 | M5 |

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Financieros

Millones de pesos

| | Dic. 15 | Dic. 16 | Dic. 17 |
|--|---------|---------|---------|
| Activos administrados | 315 | 369 | 889 |
| Patrimonio | 314 | 368 | 875 |
| Valor Nominal Cuota* | 1.048,1 | 1.226,4 | 1.459,6 |
| Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada** | 4,8% | 17,0% | 19,0% |
| Duración Promedio (años)*** | 0,8 | 0,03 | 6,1 |
| N° de Cuotas (miles) | 300 | 300 | 600 |

* Cifras en pesos

** Sin dividendos. Respecto al cierre del año anterior.

*** Duración al cierre de mes. Cartera RF largo plazo.

Fundamentos

El Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM estará orientado a la inversión en renta fija de entidades locales.

La calificación "Afa (N)" otorgada al Fondo responde a una cartera que cumple con sus objetivos, que presenta una alta y estable calidad crediticia del activo subyacente, una alta liquidez de las inversiones. Además, incorpora la gestión de GAM Capital, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos, con completos y detallados manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero; y la amplia experiencia e importancia de su grupo controlador en la industria financiera del país. Como contrapartida, la calificación considera la baja diversificación de cartera y el incipiente mercado de fondos en el país.

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

La calificación del riesgo de mercado de "M5" se sustenta en una duración de la cartera promedio entre 2 y 6 años.

El Fondo es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, que cuenta con dos fondos operativos.

El FIC de Renta Fija GAM ha realizado una emisión de cuotas, en mayo de 2015 y una ampliación de esta en octubre de 2017. Al cierre del 2017, el Fondo mantenía 600.000 cuotas colocadas, con un patrimonio de RD\$875 millones, representando un 12,3% del total manejado por fondos de similar orientación.

Durante el periodo analizado, la cartera ha estado invertida en instrumentos objetivo. Al cierre de diciembre 2017, la cartera se concentraba principalmente en instrumentos de deuda corporativa (53,1%) e instrumentos del Ministerio de Hacienda (44,8%), lo que

entrega una baja diversificación por industria y por emisor.

La calidad crediticia de la cartera subyacente ha sido buena, estando relacionada al riesgo soberano del país y a instrumentos de empresas con buena calificación de solvencia.

Los instrumentos en cartera generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez al Fondo. Además, la cartera incrementa su liquidez con el amplio mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central, que representan la mayor parte de las transacciones en República Dominicana.

Durante el periodo analizado, el Fondo no ha mantenido pasivos financieros. Al cierre del diciembre 2017, el Fondo exhibió pasivos por un 1,5% del patrimonio, que correspondían a intereses y comisiones por pagar, y acumulaciones y otros pasivos. El reglamento interno permite endeudamiento financiero por un máximo de un 40% del patrimonio.

Según la metodología de Feller Rate, para medir de manera concluyente la rentabilidad del Fondo, éste debe contar con 36 meses de funcionamiento. No obstante, al cierre de diciembre de 2017, el Fondo exhibió una rentabilidad acumulada mensual desde el inicio de un 46,0%.

Durante el último año se observa una alta volatilidad en la duración de cartera, la cual alcanzó un promedio en doce meses de 3,8 años. La duración promedio exhibió una tendencia al alza en los últimos meses, promediando 5,8 años en el cuarto trimestre de 2017.

El plazo de vencimiento del Fondo es de 5 años, teniendo su plazo de vencimiento establecido para mayo de 2020.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Cartera cumple con los objetivos del Fondo.
- Alta y estable calidad crediticia del activo subyacente
- Alta liquidez de las inversiones, junto con pagos periódicos de cupones.
- Gestión de GAM Capital, con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Importancia de su grupo controlador en el país.

Riesgos

- Alta volatilidad en la duración mensual de la cartera.
- Baja diversificación por industria.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

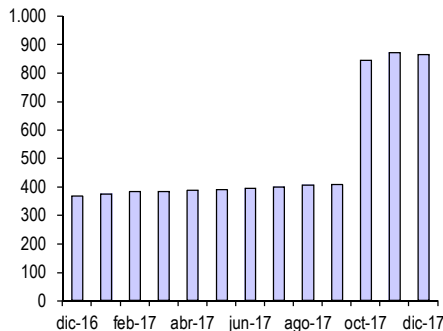
Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 22757-0474
Maira Oyarzún
maira.oyarzun@feller-rate.cl
(56) 22757-0445

Riesgo Crédito
Riesgo Mercado

Afa (N)
M5

Evolución patrimonio neto

Millones de pesos



Resumen cartera inversiones del Fondo

Dic. 15 Dic. 16 Dic. 17

| | | | |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Bonos Corporativos | 0,1% | 0,1% | 53,1% |
| Cert de Depósito | 0,0% | 97,9% | 1,9% |
| Bonos Públicos | 86,9% | 0,0% | 36,9% |
| Pagaré del Ministerio Hacienda | 0,0% | 0,0% | 7,9% |
| Caja y otros | 13,0% | 1,9% | 0,3% |
| Total Activos | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Evolución indicadores de cartera

Mar-17 Jun-17 Sep-17 Dic-17

| | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| Duración (años) | 2,2 | 4,0 | 4,2 | 6,1 |
| % en RD\$ | 99,9% | 99,8% | 99,8% | 99,9% |

OBJETIVOS DE INVERSION

Fondo orientado a la inversión en renta fija dominicana

Objetivos de inversión y límites reglamentarios

El Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM define su objetivo en su reglamento interno, orientándose generar ingresos recurrentes a corto plazo y protección del capital a corto y largo plazo, mediante la inversión en valores representativos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Central de la República Dominicana; por el Banco Central de la República Dominicana; por organismos multilaterales de los cuales sea miembro República Dominicana; o emitidos por corporativos y fondos de inversión cerrados autorizados por la Superintendencia de Valores de República Dominicana, con calificación de riesgo de grado de inversión.

El reglamento define como *benchmark* para comparar su desempeño a la Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderada (TIPPP) publicada por el Banco Central.

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

- Las emisiones realizadas o avaladas por el Gobierno Central de la República Dominicana podrán constituir el 99% del portafolio de inversiones del Fondo.
- El Fondo no podrá adquirir más 40% de una emisión de valores representativos de deuda de oferta pública.
- La adquisición de valores representativos de deuda de oferta pública de una misma entidad no debe superar el 20% del portafolio de inversión del Fondo.
- El Fondo no podrá poseer cuotas de participación de un fondo de inversión cerrado por encima del 25% del portafolio de inversión.
- El Fondo no podrá invertir en valores representativos de deuda emitidos por personas vinculadas a la administradora o a su comité de inversiones.
- El Fondo no podrá invertir en cuotas de un fondo abierto ni en valores representativos de capital.
- El Fondo no podrá invertir en emisiones con calificación de riesgo inferior a "BBB-".
- El Fondo puede invertir hasta un 50% en emisiones denominadas en una moneda distinta al Peso de República Dominicana.
- La cartera deberá mantener un mínimo de 1% en caja o inversiones de alta liquidez.

El 29 de diciembre de 2017 la Asamblea General de Aportantes aprobó cambios en el reglamento interno del Fondo, los que actualmente se encuentran en proceso de aprobación por parte de la SIV.

EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera cumple con objetivo de inversión

Características del Fondo

Características del Fondo

El FIC de Renta Fija GAM ha realizado una emisión, durante mayo de 2015, por total de RD\$ 300 millones, equivalente a 300.000 cuotas, con un valor nominal inicial de RD \$1.000 cada una. En octubre de 2017, el Fondo realizó una ampliación de esta emisión, por 300.000 cuotas adicionales, a un valor de RD \$1.400,98 cada una, quedando un total de 600.000 cuotas colocadas al cierre de 2017.

Al cierre de diciembre 2017, el Fondo mantenía un patrimonio de RD\$ 875 millones, representando un 12,3% del total manejado por fondos de similar orientación.

El programa de emisión contempla hasta 5 emisiones en un plazo máximo de colocación de 3 años.

| | |
|----------------|---------|
| Riesgo Crédito | Afa (N) |
| Riesgo Mercado | M5 |

Cartera invertida en instrumentos de renta fija

En los últimos doce meses, la cartera ha estado invertida en instrumentos de renta fija en pesos. Al cierre de diciembre 2017, la inversión se concentraba principalmente en bonos corporativos de empresas generadoras y distribuidoras de electricidad (53,1%) e instrumentos del Ministerio de Hacienda (44,8%), lo que entrega una baja diversificación por industria y emisor.

La calidad crediticia de la cartera subyacente ha sido buena, estando relacionada al riesgo país y a empresas con calificación en rango "BBB", "A", y "AA" en escala local.

Buena generación de flujos y nulo endeudamiento financiero

Los instrumentos en cartera del fondo FIC de Renta Fija GAM generan flujos periódicos, entregando una alta liquidez al Fondo, por lo que se espera una distribución de beneficios de manera anual, descontadas las comisiones y gastos del fondo.

Además, la cartera incrementa su liquidez con el amplio mercado secundario de los instrumentos del Gobierno y Banco Central, que representan la mayor parte de las transacciones en República Dominicana.

Por otro lado, el reglamento interno permite el uso de endeudamiento en un máximo de 10% para líneas bancarias hasta 48 horas, previa autorización de la SIV, en caso de necesidades de liquidez. Aunque, si es por estrategia, el endeudamiento puede alcanzar un 40% del patrimonio, pudiendo otorgar en garantía el 50% de sus activos. El endeudamiento financiero del Fondo podrá pagar un interés máximo de 14% anual, tasa que nunca podrá ser mayor que la tasa de rendimiento esperada de los valores que se adquieran. En el dado caso de que la tasa, por situaciones del mercado, esté en riesgo de superar o supere los rendimientos de los activos de los valores adquiridos se tendrá que saldar la totalidad del préstamo vendiendo los activos necesarios.

Durante el periodo analizado, el Fondo no mantuvo pasivos financieras. Al cierre del año 2017, el Fondo exhibió pasivos por un 1,5% del patrimonio, que correspondían a intereses y comisiones por pagar y acumulaciones y otros pasivos. El reglamento interno permite endeudamiento financiero por un máximo de un 40% del patrimonio.

Duración de la cartera y exposición a dólar

Durante el último año se observa una alta volatilidad en la duración mensual de la cartera, la cual alcanzó un promedio en doce meses de 3,8 años. La duración promedio exhibió una tendencia al alza en los últimos meses, promediando 5,8 años en el cuarto trimestre de 2017.

La duración promedio de la cartera sustenta la calificación de mercado "M5", que implica una alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

Rentabilidad de la cuota

Según la metodología de Feller Rate, para medir de manera concluyente la rentabilidad el Fondo, éste debe contar con 36 meses de funcionamiento. No obstante, al cierre de diciembre de 2017, el Fondo exhibió una rentabilidad acumulada mensual desde el inicio de un 46,0%.

Vencimiento del Fondo en el mediano plazo

El plazo de vencimiento del Fondo es de 5 años, teniendo su plazo de vencimiento establecido para mayo de 2020.

| | |
|----------------|---------|
| Riesgo Crédito | Afa (N) |
| Riesgo Mercado | M5 |

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora con buen nivel de estructuras para el manejo de los fondos

El Fondo es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (GAM Capital).

GAM Capital posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente y transparente los recursos de sus inversionistas.

El Consejo de Administración es el responsable de la dirección de GAM Capital, siendo el encargado de la planificación, organización y control de la administradora, además de todas las responsabilidades que señala la ley. Este consejo está constituido por un presidente, vicepresidente, secretario y dos miembros.

El Director Administrativo es quien debe asegurar el logro de los objetivos planteados en el Consejo de Administración. Además debe dirigir al equipo de ventas, de tal manera que este pueda ofrecer un servicio alineado a la visión y valores de GAM Capital.

El Director Financiero y de Inversiones es el responsable de velar por el cumplimiento de los deberes y funciones señalados en los documentos normativos, manuales, estatutos y resoluciones de la Asamblea General de Accionistas y Consejo de Administración.

El Comité de Cumplimiento es el encargado de implementar y diseñar políticas en relación a la prevención de lavado de activos y el financiamiento al terrorismo. El Oficial de Cumplimiento debe velar por las observancias de todas las normas que deben seguir como sujeto obligado. Siendo además, responsable de analizar, controlar y detectar el lavado de activos y financiamiento al terrorismo.

El ejecutivo responsable del manejo de los portafolios de los fondos es el Administrador de Fondos de Inversión, quien tiene la responsabilidad de realizar las inversiones de los fondos, siguiendo siempre los objetivos de inversión definidos en los reglamentos de los fondos y en el comité de inversiones. Las actividades del Administrador de Fondos de Inversión, son apoyadas por el Analista de Inversiones, quien es responsable de ejecutar las actividades de estudio y seguimiento de los fondos, y hacer recomendaciones sobre las mejores oportunidades de inversión.

El Comité de Riesgos, es responsable de la gestión eficiente de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, diseñando las políticas, procedimientos y otros necesarios. El Gerente de Riesgos deberá analizar, mitigar y diseñar las diferentes políticas y procedimientos de la gestión de riesgo.

El Comité de Inversiones es el responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los recursos del fondo, que serán ejecutados por el Administrador de Fondos de inversión. Debe estar integrado, por un número impar de miembros, no menor de tres personas.

El Gerente de Control Interno es el encargado de velar por el cumplimiento de las normas, procedimientos y sistemas de control estipulados tanto por el mercado de valores como por GAM Capital. Además, deberá implementar los mecanismos y procedimientos para el cumplimiento de lo estipulado en el reglamento interno, referido a los límites de inversión, políticas, transparencia, valorización, entre otros. Existe también un Comité de Auditoría, el cual debe garantizar el cumplimiento de los objetivos y metas del plan estratégico, cuyos miembros son designados por la asamblea de accionistas.

La Gerencia de Operaciones es la responsable de monitorear la ejecución de procesos operativos, de tal manera que estos faciliten la obtención de los objetivos de la empresa. Por otra

Riesgo Crédito
Riesgo MercadoAfa (N)
M5

parte, el Gerente Administrativo y Financiero, es el encargado de validar y efectuar los registros contables, realizar cierres contables, estados financieros e informar sobre el uso de recursos.

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portfolios

El Manual de Políticas y Procedimientos de Inversiones establece los procedimientos para la toma de decisiones de las carteras de los fondos.

El manual señala dentro de los aspectos más relevantes lo siguiente:

- El Comité de Inversiones es quien define las estrategias de inversión, la que debe establecer los lineamientos a seguir sobre el manejo de las inversiones del fondo de una manera organizada y regulada, con el fin de alcanzar un objetivo específico.
- En las sesiones del Comité de Inversiones, se determinaran los pasos a seguir durante el próximo mes, para mantener, corregir o mejorar el rendimiento del fondo, en base a las oportunidades de inversión presentes.
- El Comité de Inversiones está compuesto por tres personas. El Administrador de Fondos participa con voz pero sin derecho a voto. Los miembros son designados por la asamblea de accionistas o por el Consejo de Administración.
- La periodicidad de las sesiones del comité es de al menos una vez al mes, según determine el Comité de Inversiones.
- El Administrador de cada fondo es el responsable de ejecutar las decisiones acordadas en el respectivo Comité de Inversiones, éste participa del comité con carácter obligatorio pero sin derecho a voto.
- El Comité de Riesgos incorpora, entre las funciones detalladas en su respectivo Manual de funcionamiento, aquellas relacionadas con el brindar apoyo a la definición de las estrategias de inversión que el Administrador del Fondo pondrá al Comité de Inversiones.

Adicionalmente, las inversiones se realizan cumpliendo con los objetivos de inversión definidos en el reglamento interno y ajustándose a las disposiciones legales.

Dentro de los factores que evalúa el Comité de Inversiones para la compra de los activos se encuentra: calificación de riesgo, desempeño financiero histórico, rendimiento financiero del instrumento, términos y condiciones del instrumento y fecha y periodicidad de los cupones.

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

Sistemas de control

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

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

- Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos y el Financiamiento al terrorismo
- Manual de Políticas y Procedimientos de Sistemas Tecnológicos
- Normas Internas de Conducta
- Manual de Control Interno
- Manual de Políticas y Procedimientos de Inversiones
- Políticas de Conflictos de Intereses
- Código de Ética del Comité de Cumplimiento y Riesgos
- Manual de Políticas y Procedimientos de Operaciones

Durante 2017 fueron actualizados algunos de estos manuales y políticas, en mira a las mejores prácticas y adecuación permanente de los procesos operativos. Adicionalmente, la sociedad administradora cuenta con un auditor externo, responsable de realizar una revisión crítica y sistemática sobre los resultados de la gestión administrativa y financiera. También existe un Comité de Cumplimiento encargado de apoyar y vigilar al oficial de cumplimiento en la prevención del lavado de activos y del financiamiento terrorista. Además de un Comité de Riesgo,

| | |
|----------------|---------|
| Riesgo Crédito | Afa (N) |
| Riesgo Mercado | M5 |

que diseña las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos para la eficiente gestión de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, entre otros, y de proponer los límites de exposición a estos.

En 2017, la administradora presenta sanciones menores por incumplimiento a la entrega de información al regular y por exceder límites reglamentarios, no obstante estos han sido subsanados.

Riesgo contraparte operacional

El agente colocador de las cuotas es Parallax Valores, S.A. Puesto de Bolsa y Alpha Sociedad de Valores, S.A. Puesto de Bolsa, empresas relacionadas 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.

Valorización de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se ajustarán a la normativa vigente cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho (08) de agosto de dos mil catorce (2014) R-CNV-2014-17-MV), de manera de que exista uniformidad entre las valorizaciones que se realicen por otras sociedades administradoras, tanto de las cuotas como de los activos de los fondos.

Los procesos de valorización de las inversiones deberán estar establecidos en los reglamentos internos de los fondos.

Políticas sobre conflictos de interés

GAM Capital, S.A. mantiene en su Manual de Políticas para el Manejo de Conflictos de Intereses procedimientos y políticas para identificar y gestionar posibles conflictos de intereses.

El Manual describe los posibles conflictos de intereses señalando que como principio general, los intereses de los clientes serán prioritarios a los de la administradora y sus personas vinculadas.

Si se presentaran conflictos entre clientes, se debe resolver sin entregar privilegios a ninguno de ellos, con las siguientes reglas:

- No deberán, bajo ningún concepto, revelar a unos clientes las operaciones realizadas por otros.
- No deberán estimular la realización de una operación por un cliente con objeto de beneficiar a otro.

En caso que no se pudiera prevenir la existencia de conflictos de interés, la administradora define, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Abstenerse de invertir, directa o indirectamente, en las actividades, actos y decisiones respecto de los cuales exista conflicto de interés, o cesar toda actuación cuando se tenga conocimiento de la situación de conflictos de interés.
- Si se trata del Administrador del Fondo, éste deberá informar por escrito la situación de conflicto al Director Administrativo y se reemplazará según decisión de los administrativos de GAM Capital.
- En caso de que se trate del Director Administrativo o de un miembro del Consejo de Administración, pondrán en conocimiento al área de auditoría interna la circunstancia constitutiva del conflicto de interés, suministrando toda la información que sea relevante.
- Cuando los conflictos de interés estén involucrados con los intereses de un cliente, debe revelársele a éste último la situación generadora del conflicto.

Además, la política define los posibles conflictos que puedan darse según el ciclo del negocio, siendo éstos, ciclo de inversiones para los fondos, ciclo de aportes y rescates y otros posibles conflictos de interés.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de Conducta 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.

Riesgo Crédito
Riesgo MercadoAfa (N)
M5**PROPIEDAD***Grupo controlador con amplia experiencia e importancia en la industria financiera del país*

GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión fue constituida en el año 2002, como Administradora de Fondos Parallax Assets Management, S.A., dando a conocer el cambio de nombre en febrero de 2014, autorizada para operar como sociedad administradora de fondos de inversión en diciembre de 2013.

Amplia trayectoria de sus accionistas controladores

GAM Capital, es propiedad en un 40% de Parallax Investment Partners, inc., parte del Grupo Rizek inc., quien mantiene además, como activo principal a Parval Puesto de Bolsa, S.A., que se dedica a la intermediación de valores de oferta pública, ya sea en el mercado bursátil o extrabursátil.

El resto de la propiedad se distribuye en un 25% de participación de Pinecrest Holding, S.A., quien posee un 30% de United Capital Puesto de Bolsa, S.A.; en un 25% de ZAG1, Inc. cuyos beneficiarios poseen en conjunto un 50% de Alpha Sociedad de Valores; y en un 10% de Hector Rizek G.

Importancia estratégica de la gestión de fondos

La administradora cuenta con dos fondos operativos, el Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija GAM, orientado a la inversión en valores de oferta pública de renta fija de entidades locales, del Gobierno Central y del Banco Central de República Dominicana, durante mayo de 2015 inició su programa de emisiones por un total de 300.000 cuotas a un valor de \$1.000 pesos dominicanos; y el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía, orientado a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales, relacionadas al sector energía, telecomunicaciones e infraestructura, durante diciembre de 2015, inició su programa de emisiones, colocando 25.000 cuotas, equivalentes a US\$25 millones.

Feller Rate considera que a medida que GAM Capital vaya creando más fondos de inversión y el mercado de éstos aumente su tamaño, la administradora debería ser una gestora con una alta importancia estratégica para las empresas relacionadas a sus accionistas.

| | Oct-15 | Ene-16 | Abr-16 | Jul-16 | Oct-16 | Ene-17 | Abr-17 | Jul-17 | Oct-17 | Ene-18 |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Riesgo Crédito | Afa (N) | Afa (N) | Afa (N) | Afa (N) | Afa (N) | Afa (N) | Afa (N) | Afa (N) | Afa (N) | Afa (N) |
| Riesgo Mercado | M6 | M6 | M6 | M6 | M6 | M5 | M5 | M5 | M5 | M5 |

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 de renta variable 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 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.