

| | | |
|--------|-----------|-----------|
| Cuotas | Ene. 2016 | Abr. 2016 |
| | BBBfa (N) | BBBfa (N) |

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

| Indicadores Financieros | | |
|---------------------------------------|---------|---------|
| | Dic.15 | Mar.16 |
| Activos administrados (M US\$) | 25.056 | 25.605 |
| Patrimonio (M US\$) | 25.045 | 25.594 |
| Valor Nominal Cuota (US\$) | 1.001,8 | 1.023,8 |
| Rentabilidad Cuota Mensual Acumulada* | 0,2% | 2,2% |
| N° de Cuotas | 25.000 | 25.000 |

*Sin dividendos. A diciembre de 2015 respecto al inicio, a marzo de 2016 respecto al cierre del año anterior.

Fundamentos

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía (FCDS GAM Energía) se orienta a la inversión en capital o deuda emitida por sociedades comerciales domiciliadas en la República Dominicana, que no se encuentren inscritas en el RMVP y que requieran recursos para su financiamiento, públicas o privadas, relacionadas al sector de energía, telecomunicaciones e infraestructura.

La calificación "BBBfa (N)" se sustenta en una cartera que se encuentra formada por su objetivo de inversión y que mantiene un nulo endeudamiento financiero. Asimismo, considera la gestión de su administradora, que posee adecuadas políticas, con una estructura y equipos suficientes para la gestión de fondos, pertenecientes al Grupo Rizek, quien tiene amplia experiencia e importancia en la industria financiera del país. En contrapartida, incorpora la larga duración del fondo, la baja diversificación por emisor, el riesgo de tipo de cambio y el incipiente mercado de fondos en República Dominicana.

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

Nuestro análisis considera como un factor positivo la presencia de un completo marco legal que regula de manera clara y exhaustiva las actividades y responsabilidades de las administradoras y los fondos.

El fondo es manejado por GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, constituida en el año 2002 y autorizada para operar como sociedad administradora de fondos de inversión en diciembre de 2013. La Administradora está calificada en "A-af" por Feller Rate.

El fondo realizó una primera emisión, colocando 25.000 cuotas, equivalentes a US\$25 millones. Al 31 de marzo de 2016, el fondo mantenía un patrimonio neto de US\$25,6 millones y contaba con 3 aportantes.

Al cierre del primer trimestre de 2016, la cartera del fondo cumplía con los límites de

inversión señalados en el reglamento interno, un 82,9% de la cartera se encontraba invertida en deuda comercial, un 10,3% en instrumentos de renta fija emitidos por el Banco Central de República Dominicana, un 4,1% en certificados de depósitos financieros y un 2,7% en bonos corporativos. La inversión en instrumentos del Banco Central se encuentran denominadas en pesos dominicanos, mientras que el fondo reporta en dólares, lo que entrega riesgo de tipo de cambio.

El fondo tiene plazo hasta diciembre de 2016, para estar adecuado completamente a los límites reglamentarios.

La Superintendencia de Valores de República Dominicana autorizó aumentar el límite de inversión por un mismo emisor de un 20% a un 40% del activo, en tres sociedades objetivo de inversión. Al 31 de marzo de 2016, la cartera mantenía una baja diversificación y estaba dada por la inversión en tres distribuidoras de electricidad de República Dominicana, Edenorte, Edesur y Edeeste, las que representaban un 27,3%, un 23,3% y un 27,1% del activo, respectivamente.

La liquidez de la cartera del fondo corresponde a la inversión mantenida en instrumentos del Banco Central de República Dominicana y del Banco Dominicano del Progreso, cumpliendo con los límites reglamentarios.

Durante los meses analizados, el fondo no ha presentado endeudamiento financiero. El reglamento interno señala que el fondo puede contraer pasivos hasta un 50% de su patrimonio a fines de materializar su política de inversiones, definiendo las tasas de interés máximas por pagar.

Al cierre de marzo de 2016, el fondo exhibió pasivos por un 0,04% del patrimonio y correspondían a intereses y comisiones por pagar y otros pasivos.

El fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de la primera emisión de cuotas, por lo que su término es en diciembre de 2030.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Administradora con una estructura y equipos suficientes, y con experiencia, para la gestión de fondos y que posee adecuadas políticas y procedimientos. Perteneciente al Grupo Rizek con amplia experiencia en la industria financiera de República Dominicana.
- Cartera formada por objetivo de inversión.
- Nulo endeudamiento financiero.

Riesgos

- Larga duración del fondo, pero consistente con el objetivo de inversión.
- Baja diversificación por emisor.
- Riesgo de tipo de cambio.
- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

Analista: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0452

Cuotas

BBBfa (N)

**OBJETIVOS DE
INVERSION***Fondo orientado a la inversión en emisiones de
sociedades dominicanas no registradas***Objetivos de inversión y límites reglamentarios**

El Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía (FCDS GAM Energía) se orienta, según lo establecido en el reglamento interno, a la generación de ingresos y apreciación de capital a largo plazo a través de la inversión en valores representativos de capital o valores representativos de deuda de sociedades comerciales constituidas como sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, domiciliadas en la República Dominicana, que no se encuentren inscritas en el Registro de Mercado de Valores y Productos (RMVP) y que requieran recursos para su financiamiento.

La actividad de las sociedades objetivo deberá estar relacionada al sector energía, telecomunicaciones e infraestructura, excluyendo los sectores financieros y de seguros, pudiendo ser sociedades públicas o privadas.

Adicionalmente, el fondo podrá invertir en valores de oferta pública inscritos en el RMVP y en depósitos de entidades nacionales reguladas por la Ley Monetaria Financiera, con clasificación de riesgo mínima en categoría grado de inversión, y en valores representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o Banco Central de República Dominicana.

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

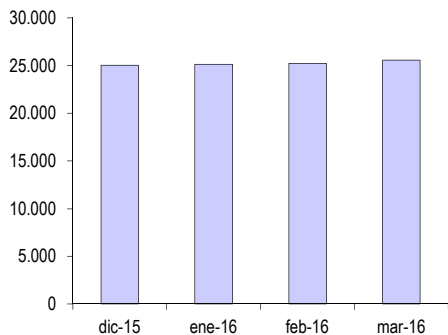
- El fondo deberá invertir mínimo un 70% y máximo un 90% de su activo en sociedades objetivos de inversión.
- El fondo deberá mantener como mínimo el 60% de su activo invertido en el sector energía.
- La inversión máxima en una misma sociedad es de un 20% de su activo. Sin embargo, la Superintendencia de Valores podrá, excepcionalmente, autorizar aumentar este límite a 40%.
- El fondo no podrá invertir en valores representativos de deuda de una sociedad objeto de inversión que representen hasta tres veces el patrimonio de la misma.
- La administradora no podrá invertir en valores representativos de deuda de una sociedad objeto de inversión en la que el fondo sea accionista o socio.
- El fondo podrá adquirir hasta el 40% de una emisión de valores representativos de deuda de oferta pública, siempre y cuando los mismos no superen el 20% del portafolio del fondo.
- El fondo no podrá poseer valores representativos de capital de oferta pública de una misma sociedad por encima del 20% del capital suscrito y pagado de dicha sociedad. La adquisición de valores representativos de capital de oferta pública de una misma sociedad no debe superar el 15% 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 del fondo.
- El fondo no podrá poseer más del 20% del portafolio de inversión, en valores vigentes emitidos por una misma entidad, grupo financiero o económico.
- El fondo podrá poseer hasta el 5% del portafolio de inversión, en valores representativos de deuda emitidos por personas vinculadas a la administradora, con calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión, salvo si uno o más miembros del comité de inversiones sean personas vinculadas a las administradora.
- El fondo podrá poseer hasta el 29,8% del portafolio de inversión en valores de oferta pública emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central de la República Dominicana.

Cuotas

BBBfa (N)

Evolución patrimonio neto

Miles de dólares



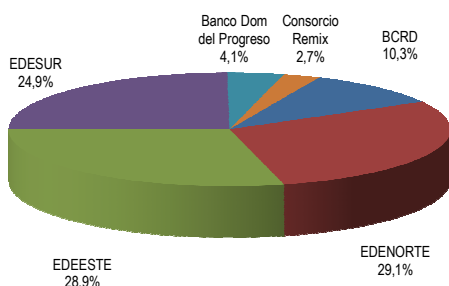
Resumen cartera inversiones fondo

Dic. 15 Mar. 16

| | | |
|---------------------------|---------------|---------------|
| Certificado Inv. Especial | 14,9% | 9,6% |
| Deuda Comercial | 84,2% | 77,7% |
| Bonos Corporativos | 0,0% | 2,5% |
| Certificados Financieros | 0,0% | 3,9% |
| Total Cartera | 99,1% | 93,7% |
| Caja y otros | 0,9% | 6,3% |
| Total Activos | 100,0% | 100,0% |

Cartera por Emisor

31 de marzo de 2016



EVALUACION DE LA CARTERA DEL FONDO

Cartera consistente con objetivo de inversión

Características del fondo

Durante diciembre de 2015, el fondo realizó su primera emisión del programa, colocando 25.000 cuotas, equivalentes a US\$25 millones.

Al cierre de marzo de 2016, el fondo mantenía un patrimonio neto de US\$ 25,6 millones, un 2,4% superior al monto obtenido al inicio de la colocación, y contaba con 3 aportantes.

Cartera formada por objetivo de inversión

El fondo inició su etapa operativa el 18 de diciembre de 2015, por lo que tiene hasta diciembre de 2016 para adecuar completamente su cartera a los límites y criterios de diversificación, estipulados en el reglamento interno.

Durante los meses de operaciones, el fondo ha tenido su cartera formada mayoritariamente por deuda comercial de empresas del rubro objetivo.

Al 31 de marzo de 2016, la cartera del fondo estaba formada en un 82,9% por deuda comercial, un 10,3% por instrumentos de renta fija emitidos por el Banco Central de República Dominicana, un 4,1% por certificados de depósitos financieros y un 2,7% por bonos corporativos.

La inversión en instrumentos del Banco Central se encuentran denominadas en pesos dominicanos, mientras que el fondo reporta en dólares, lo que entrega riesgo de tipo de cambio.

Baja diversificación por emisor

En diciembre de 2015, tal como se señalaba en el reglamento interno, la Superintendencia de Valores autorizó aumentar el límite de inversión por un mismo emisor de un 20% del activo a un 40% de éste, en tres sociedades objetivo de inversión.

Al 31 de marzo de 2016, la cartera mantenía una baja diversificación y estaba dada por la inversión en tres distribuidoras de electricidad de República Dominicana, Edenorte, Edesur y Edeeste, las que representaban un 27,3%, un 23,3% y un 27,1% del activo, respectivamente.

Moderada liquidez

El tipo de orientación del fondo implica una baja liquidez de sus inversiones objetivo, ya que éstas no cuentan con un mercado secundario.

La liquidez de la cartera del fondo está dada por la inversión mantenida en instrumentos del Banco Central de República Dominicana y del Banco Dominicano del Progreso, cumpliendo con los límites reglamentarios.

Nulo endeudamiento financiero

El fondo podrá apalancarse hasta un 50% de su patrimonio a fines de materializar su política de inversiones. En este sentido, podrá solicitar préstamos y líneas de créditos a bancos comerciales nacionales y extranjeros y pagar un interés máximo de 15% anual en pesos dominicanos y de 10% en dólares de Estados Unidos.

Por otro lado, ante necesidades de liquidez por razones de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida, podrá acceder a través de la administradora a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera que en total ni superen el 10% de su portafolio de inversiones y por un plazo máximo de 48 horas.

Los valores y activos que constituyen el patrimonio del fondo no podrán, en ningún caso, constituirse en garantías del préstamo previsto, salvo que ello resulte exigible para realizar operaciones de cobertura de moneda o tasa de interés admitidos a negociación en el mercado bursátil de la República Dominicana y otros mecanismos autorizados por la Superintendencia de Valores.

Cuotas

BBBfa (N)

Durante los meses analizados, el fondo no ha presentado endeudamiento financiero. Al 31 de marzo de 2016, el fondo exhibió pasivos por un 0,04% del patrimonio y correspondían a intereses y comisiones por pagar y otros pasivos.

Vencimiento del fondo en el largo plazo

El fondo tiene una duración establecida de 15 años a partir de la fecha de la primera emisión de cuotas, por lo que su término es en diciembre de 2030.

Los fondos cerrados de inversión son con fecha de vencimiento cierta de conformidad a la definición dada por la Ley del Mercado de Valores a dichos fondos, por lo tanto el mismo no puede ser prorrogable ni es facultad de la asamblea de aportante el extender la vida del fondo.

El fondo invertirá en instrumentos de diversos plazos de vencimiento, algunos de los cuales podrían ser mayores a su plazo del vencimiento. Esos instrumentos cuyo plazo de vencimiento sea mayor al del fondo, serán liquidados a través del mercado secundario. Esta liquidación podrá ocurrir días antes o el mismo día del vencimiento del fondo según las condiciones del mercado secundario de dichos instrumentos.

El plazo del fondo es largo, pero consistente con su objetivo de inversión y la estrategia de invertir en sociedades con potencial de crecimiento.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

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

GAM Capital, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (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.

El Gerente General es el principal ejecutivo de la sociedad y debe asegurar el logro de los objetivos planteados en el Consejo de Administración, dirigiendo, coordinando y planificando las actividades propias de la sociedad administradora, como también supervisando y evaluando éstas.

La Gerencia Administrativa y Financiera es la que debe monitorear que las funciones de las áreas de Recursos Humanos, Tesorería, Servicios Generales, Contabilidad, Mercadeo y Tecnología se ejecuten eficientemente.

El ejecutivo responsable del manejo de los portafolios de los fondos es el Gerente de Inversiones, quien tiene la responsabilidad de realizar las inversiones de los fondos, siguiendo siempre los objetivos de inversión definidos en los reglamentos de los fondos. Además, debe velar por el buen funcionamiento del Sistema de Fondos de Inversión y administración de los activos de los fondos.

El Administrador de Fondos de Inversión es el que debe ejecutar los procesos de inversión, cumpliendo con las determinaciones del Comité de Inversiones, y proponer modificaciones a la política de inversión de los fondos gestionados.

De manera de promocionar los fondos de inversión de GAM Capital, la estructura cuenta con una Unidad de Promotores de Inversión. A la fecha, la administradora no ha incorporado las personas para esta área.

El Gerente o Ejecutivo de Control Interno será 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. Previo acuerdo en el Consejo de Administración y aprobación por parte de la SIV, la administradora podría incluir políticas para el control interno, sin necesidad de modificar su manual.

Cuotas

BBBfa (N)

Además, deberá instaurar 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.

Feller Rate considera que la administradora posee un buen Manual de Organización y Funciones, junto con una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, y adecuadas responsabilidades para el ejecutivo de control interno, tanto en términos de inversiones como de cumplimiento de las obligaciones contraídas.

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

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 debe definir la estrategia 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 determinarán 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 estará compuesto por 4 personas con experiencia en el sector financiero y serán designados por la asamblea de accionistas de la sociedad o por el consejo de administración.
- La periodicidad de las sesiones del comité será al menos mensual, según determine el Comité de Inversiones.
- El Administrador de cada fondo será el responsable de ejecutar las decisiones acordadas en el Comité de Inversiones del fondo, éste participará del comité con carácter obligatorio pero sin derecho a voto.
- El Comité de Riesgos deberá incorporar, 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 propondrá al Comité de Inversiones.

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

En específico, para este fondo, el procedimiento de identificación y selección de inversiones objetivo considerarán diversos factores, sin embargo los dos factores principales que incidirán en la decisión de inversión son la potencialidad de crecimiento y desarrollo de la sociedad e incidencia en el mercado dominicano.

Cuando se trate de una inversión del sector público, la sociedad deberá cumplir con los mismos requerimientos señalados, junto a los previstos por la legislación especial que la regule, en el caso en que aplique. Esto último, deberá quedar en un acta del Comité de Inversiones.

Será el Comité de Inversiones el que sopesará las inversiones, considerando los méritos de la misma, así como la situación del fondo al momento, y tomará la decisión de invertir en dicha oportunidad o rechazar la misma.

La evaluación de las oportunidades de inversión tomará en cuenta diversos factores que incluyen, pero no se limitan, a los siguientes:

- Análisis de riesgos de Sociedad Objeto de Inversión.
- Desempeño financiero histórico.
- Rendimiento financiero del instrumento.
- Términos y condiciones del instrumento.
- Fecha y periodicidad de los cupones.
- Evaluación de los planes de negocios y/o estados financieros así como la estrategia de crecimiento, ya que el fondo deberá invertir en las Sociedades Objeto de Inversión que presenten una adecuada factibilidad técnica y financiera y sean potencialmente rentables.

Cuotas

BBBfa (N)

Las políticas y estrategias de inversión podrán revisarse con la frecuencia que considere necesario el Comité de Inversiones y la administradora con el propósito de determinar si continúan siendo las más adecuadas para los aportantes del fondo, considerando los cambios en el mercado nacional e internacional y en la economía en general.

Por otra parte, será el comité de inversiones quien decidirá la distribución parcial o total de los beneficios netos obtenidos.

En caso que los inversionistas soliciten la revisión de las gestiones realizadas por la administradora, el ejecutivo de control interno y/o el comité de inversiones, será al representante común de los aportantes a quien se informe, y éste deberá transmitir la documentación a los aportantes y, en caso de irregularidades, a la SIV.

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

Riesgo Contraparte Operacional

Los agentes de colocación de las cuotas son Parallax Valores, S.A. Puesto de Bolsa, UC- United Capital Puesto de Bolsa, S.A. y Alpha Sociedad de Valores, S.A, 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

Los valores representativos de capital de las sociedades objeto de inversión se valorizarán al costo promedio de adquisición de manera anual, de conformidad con la Norma que establece los criterios sobre la valorización de las inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos.

Por su parte, la valorización de la cartera de instrumentos de oferta pública será realizada de forma diaria, en función de los precios de mercado informados por la Bolsa de Valores de República Dominicana. Si no existiesen transacciones que permitan obtener las tasas o precios de algún instrumento, hasta un máximo de 5 días, se tomarán las posturas en firme de oferta de compra registradas en el mecanismo centralizado de negociación de la Bolsa de Valores de República Dominicana. En caso que no existan las posturas mencionada anteriormente, se calculará descontando su flujo de pagos futuros a las tasas de rendimiento de mercado. La correcta determinación de las tasas de rendimiento influye directamente sobre la valorización de las inversiones, pudiendo producirse perjuicios para los aportantes, por lo que en su reglamento interno se detalla el procedimiento que debe seguir la administradora para dicho cálculo.

La política de valorización se encuentra establecida explícitamente en el reglamento y en las políticas y manuales de operación de la administradora.

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.

Cuotas

BBBfa (N)

- Si se trata del Administrador del Fondo, éste deberá informar por escrito la situación de conflicto al Gerente General y se reemplazará según decisión de los administrativos de GAM Capital.
- En caso de que se trate del Gerente General 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.

PROPIEDAD*Intermedia*

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, S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión 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.

Cuotas

Dic-14 **Jul-15** **Ago-15** **Nov-15** **Ene-16** **Abr-16**
BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) BBBfa (N) 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 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 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.