

Valores de Fideicomiso	Jul. 2017	Oct. 2017
	BBB+fo (N)	BBB+fo (N)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Emisión de Valores de Fideicomiso

Emisión Total	US\$ 33.000.000
Emisiones (2)	US\$ 15.000.000 y US\$ 18.000.000
Valor Individual	US\$ 1.000
Colocación Mínima	US\$ 3.000.000
Duración	10 años a partir de la primera emisión

Fundamentos

La calificación "BBB+fo (N)" asignada al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliarios Hotel SDH NO. 01 - FBHD (Fideicomiso Hotel SDH) responde a la gestión de una sociedad fiduciaria con estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios. Además, considera activos con contratos vigentes de arriendo y generando flujos operacionales.

En contrapartida, la calificación incorpora la concentración por arrendatarios y geográfica, además de un endeudamiento potencial de hasta 80% del valor de la última tasación de los activos. También toma en cuenta la exposición al rubro hotelero, el cual es altamente competitivo y expuesto a ciclos económicos internacionales y locales, pero posee un alto dinamismo y relevancia en República Dominicana.

El sufijo (N) indica que se trata de un fideicomiso nuevo, sin historia para su evaluación.

El fideicomiso estará formado por un inmueble de destino comercial, específicamente del rubro hotelero y de casinos. La gestión del fideicomiso estará a cargo de Fiduciaria BHD S.A. (calificada "AAAsf" por Feller Rate), sociedad que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios. A la fecha, Fiduciaria BHD gestiona 93 fideicomisos, con una participación de mercado cercana al 30%, medido por número, con cerca de RD\$30.000 millones bajo administración.

La sociedad fiduciaria forma parte de las empresas que conforman el Centro Financiero BHD León, importante holding financiero en el mercado dominicano.

El fideicomitente es Hotel SDH, S.A., sociedad dominicana cuya actividad principal ha sido la gestión del inmueble que será aportado al fideicomiso. El fideicomiso contempla una emisión total de US\$33 millones, mediante dos emisiones por US\$15 millones y US\$18 millones, ambas con un plazo de 3 años.

La administración de los bienes del

fideicomiso recaerá en la sociedad fiduciaria. Los activos del Fideicomiso Hotel SDH estarán formados por un inmueble que forma parte del Proyecto Malecón Center y que, anteriormente, alojaba al Hotel Hilton y una sala de juegos (casino). La diversificación de la cartera de activos que conforman el fideicomiso es baja, tanto del punto de vista de activos, como por arrendatario.

El inmueble está ubicado en Avenida George Washington No. 500, en Santo Domingo. Corresponde a un edificio de 21 niveles, donde opera un hotel de 5 estrellas con 228 habitaciones, más una sala de juegos (casino).

El bien raíz del hotel posee contrato de alquiler de 15 años, a partir de febrero 2016, con Inversiones Azul del Este S.A., con garantía de Promotora Kasde, S.A., empresa operadora de Grupo Catalonia, hotelera española que gestiona 66 establecimientos situados en 18 destinos, incluyendo dos resorts República Dominicana.

Por su parte, la sala de juegos posee contrato de alquiler de 10 años, a partir de mayo de 2015, con Mi Llanura, S.R.L. empresa de capitales venezolanos.

La liquidez esperada de la cartera del fideicomiso será alta, considerando un flujo continuo de efectivo producto de los alquileres. Además, con el resultado de la primera emisión se saldarán los créditos hipotecarios asociados a los inmuebles.

El fideicomiso contempla un máximo endeudamiento de 80% sobre valor de la última tasación de los activos, lo que debe ser aprobado en asamblea de tenedores, pudiendo entregar en garantía los bienes que conforman el patrimonio fideicomitado.

La duración del fideicomiso es de 10 años a partir de la primera emisión, con opción de término anticipado por el ejercicio de la opción de compra del inmueble o por otras causas a ser determinadas por decisión del 95% de la Asamblea Extraordinaria de Tenedores. Esto es un tiempo apropiado para recibir los flujos de los alquileres de acuerdo a los contratos vigentes.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Sociedad fiduciaria combina un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.
- Activos con contrato de arriendos, sin vacancia y generando flujos.
- Alta importancia y crecimiento de la industria hotelera para República Dominicana.

Riesgos

- Concentración por arrendatarios.
- Concentración por activos.
- Expuesto a la industria hotelera, altamente competitiva y expuesta a los ciclos económicos internacionales y locales.
- Alto nivel de endeudamiento permitido.

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

Valores de Fideicomiso

BBB+fo (N)

EVALUACIÓN DEL FIDEICOMISO*Fideicomiso a ser formado por activos inmobiliarios destinados a alquiler***Características del fideicomiso**

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliarios Hotel SDH No. 01 - FBHD (Fideicomiso Hotel SDH) estará formado por un inmueble de destino comercial, del rubro hotelero y de casinos, en la ciudad de Santo Domingo.

La gestión del fideicomiso estará a cargo de Fiduciaria BHD S.A., sociedad que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

La administración de los bienes del fideicomiso recaerá en la sociedad fiduciaria.

El fideicomitente es Hotel SDH, S.A., sociedad dominicana cuya actividad principal ha sido la gestión del inmueble que será aportado al fideicomiso.

Hotel SDH es de propiedad de Administradora de Activos, S.A., empresa panameña que opera como vehículo de inversiones de Grupo BHD, uno de los accionistas de Centro Financiero BHD León.

El Fideicomiso Hotel SDH contempla una emisión total de US\$33 millones, equivalentes a 33.000 valores de fideicomiso, con un valor nominal inicial de US\$1.000 cada uno. Se realizarán 2 emisiones, por US\$15 millones y US\$18 millones, en un plazo de 3 años.

Activos que formarán el fideicomiso

Los activos del fideicomiso estarán formados por un bien raíz ubicado en el condominio Malecón Center, en la avenida George Washington número 500, en la ciudad de Santo Domingo, República Dominicana.

El inmueble corresponde a un edificio de 21 pisos, donde la parte de operación hotelera consta de 228 de habitaciones, más los anexos y facilidades propias de un hotel de 5 estrellas, contando con la correspondiente licencia otorgada por el Ministerio de Turismo mediante la Resolución número 426/2014, de fecha 4 de diciembre de 2014 y que anteriormente alojaba al Hotel Hilton.

El inmueble hotelero se encuentra con contrato de alquiler vigente con duración de 15 años, a partir de febrero 2016, con Inversiones Azul del Este S.A., con garantía de Promotora Kasde, S.A., siendo esta última, la empresa operadora de Grupo Catalonia.

Por su parte, la sala de juegos se encuentra ubicada en el segundo nivel, con un área bruta de construcción de 3.094 m², compuesto por un salón, área de circulación y doble altura.

La sala de juegos (casino) posee contrato de alquiler de 10 años, a partir de mayo de 2015, con Mi Llanura, S.R.L., empresa de capitales venezolanos y que posee el correspondiente derecho de explotación de la Licencia de Casinos.

Los activos y los operadores poseen seguros para cobertura de terremotos, huracanes y tormentas, tanto para daños en activos como perjuicios por paralización.

Activos maduros

Los activos que formarán el fideicomiso se encuentran generando flujos operacionales mediante los contratos de alquiler que poseen.

Feller Rate estima que el fideicomiso tendrá la capacidad de generar flujos operacionales desde el momento mismo de su constitución.

No existirá relación con el fideicomitente

La administración de los bienes del fideicomiso recaerá en la sociedad fiduciaria.

Por su parte, la gestión hotelera y de la sala de juego recaerá en las empresas operadoras.

Producto de lo anterior, una vez colocada la totalidad de los valores de fideicomiso, Hoteles SDH dejará de tener relación con los activos que lo conforman.

Valores de Fideicomiso

BBB+fo (N)

Cartera concentrada geográficamente y por arrendatarios

La diversificación de la cartera inmobiliaria que conformará el fideicomiso será baja, tanto desde el punto de vista del activo, como por inquilino.

A nivel de activos, el fideicomiso tendrá un único inmueble, el que actualmente posee un 100% de ocupación con 2 inquilinos, lo que se considera como concentrado.

El principal inquilino es la operadora del hotel, la que de acuerdo a estimaciones de la sociedad fiduciaria y del fideicomitente correspondería aproximadamente a un 73% de la renta total del inmueble en los primeros años. Este inquilino corresponde a Inversiones Azul del Este S.A., empresa dominicana propietaria de los inmuebles donde operan los hoteles del Grupo Catalonia en Bayahive y Bávaro. El contrato de arriendo se encuentra garantizado por Promotora Kasde, S.A., empresa española matriz del Grupo Catalonia.

Tanto Inversiones Azul del Este, como Promotora Kasde son empresas sin información pública que permita hacer un análisis de solvencia. Sin embargo, previo a la firma del contrato de arrendamiento, el fideicomitente realizó un completo *due diligence*.

El arriendo de la sala de juegos representaría aproximadamente cerca del 27% de la renta total del inmueble en los primeros años, donde el inquilino corresponde a Mi Llanura S.R.L. empresa representada por dos personas naturales de nacionalidad venezolana.

Al igual que el inquilino del hotel, la operadora de la sala de juegos no poseen información pública que permita hacer un análisis de su solvencia, por lo que, previo a la firma del contrato de arrendamiento, el fideicomitente también realizó un completo *due diligence*, el que en este caso se centró en validar su experiencia como operadores de casinos, así como la validación de su hoja delictiva a través de organismos internacionales.

Expuesto a una industria muy relevante para el país, pero altamente competitiva y cíclica

Los activos del fideicomiso operan en la industria hotelera y turística de República Dominicana, caracterizada por su dinamismo e importancia para el país. Los ingresos por turismo, tanto por vacaciones como por negocios, han mantenido un crecimiento sostenido en República Dominicana, promediando un incremento anual del 10% los últimos 20 años. La industria de Hoteles, Bares y Restaurantes representó, en el año 2016, más del 8,4% del Producto Interno Bruto (PIB), siendo una de las áreas de mayor importancia para el país.

Dentro del país, Santo Domingo se ha posicionado como el segundo destino, con un fuerte incremento en el turismo de negocios, tras la zona de Punta Cana, considerando que cerca del 20% de los viajeros que llegan a la nación desembarcan en el aeropuerto de la ciudad. Asimismo, en los últimos años, Santo Domingo ha mantenido tasas de ocupación hotelera en un rango de 64%, indicadores que demuestran estabilidad en la demanda turística en República Dominicana.

República Dominicana ha mostrado un crecimiento constante en las visitas al país en el tiempo, lo que se ha dado por un constante cambio en el mix de nacionalidades de los visitantes y en el crecimiento económico del últimos años que ha experimentado el país, lo que ha impulsado fuertemente los viajes de negocios.

Por último, la industria hotelera y de turismo es altamente competitiva a nivel global, donde conviven grandes cadenas operadoras de hoteles internacionales, además de pequeños y medianos inversionistas. Además, está fuertemente expuesta a los ciclos económicos, internacionales y locales, los cuales influyen en la volatilidad de flujos de viajeros, ya sea por vacaciones, como por negocios.

Grupo Catalonia, es una cadena internacional de origen español de mediano tamaño, especializada principalmente en destinos urbanos. La compañía opera hace más de 30 años, siendo controlada por una familia de Barcelona.

El grupo gestiona 66 establecimientos situados en 18 destinos. 55 hoteles en España, 2 en Bruselas, uno en Berlín, 3 resorts en la zona del caribe de Republica Dominicana, uno en Santo Domingo y 4 en México.

Valores de Fideicomiso

BBB+fo (N)

Buena generación de flujos y alto endeudamiento posible

La liquidez esperada de la cartera del fideicomiso será alta, considerando un flujo continuo de efectivo producto de los alquileres, ante lo cual se espera distribuir las utilidades de manera trimestral a sus aportantes.

Además, con el resultado de la primera emisión se saldarán los créditos hipotecarios que están asociados a los inmuebles.

El fideicomiso podrá solicitar créditos y endeudarse hasta la US\$100.000 sin necesidad de aprobación de la Asamblea de Tenedores de Valores de Fideicomiso, accediendo a líneas de créditos de entidades de intermediación financiera reguladas, sin garantía.

En caso de que el endeudamiento deba ser superior al monto antes indicado, deberá ser aprobado por la Asamblea de Tenedores de Valores de Fideicomiso, teniendo considerado un máximo de 80% del valor de la última tasación registrada por la fiduciaria de los bienes fideicomitidos.

Los valores y activos que forman parte del patrimonio fideicomitado constituirán la garantía del financiamiento. Las garantías que se otorguen en estos casos serán elegidas mediante Asamblea de Tenedores.

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fideicomisos administrados deberá realizarse al menos una vez al año bajo responsabilidad de la fiduciaria, conforme a la norma de valoración emitida por el Consejo Nacional de Valores.

Las inversiones en instrumentos de oferta pública del fideicomiso serán valorizados al valor de apertura o adquisición más los intereses generados. Para los casos de depósitos en cuentas de ahorros y depósitos a plazo, esto está considerado como el valor de mercado.

La metodología para determinar el valor razonable es la tasación realizada por profesionales o firmas de profesionales deben estar inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido.

Duración del fideicomiso es consistente con su cartera de activos

La duración del fideicomiso es de 10 años a partir de la primera emisión.

El fideicomiso podrá liquidarse de manera anticipada en caso de que no se coloque un mínimo de US\$ 3 millones; por resolución adoptada por la Asamblea de Tenedores que representen el 95% de los valores; si la sociedad Inversiones Azul del Este Dominicana, S.A., ejerce la opción de compra respecto del inmueble en el que opera el hotel; o por producirse el incumplimiento de una de las obligaciones garantizadas con éste fideicomiso y que no haya sido posible subsanar.

Por otra parte, en caso de que el proceso de disposición de los activos inmobiliarios del fideicomiso no se realice en el plazo establecido, mediante Asamblea Extraordinaria los tenedores de los valores del Fideicomiso podrán extender más allá del décimo año, el vencimiento del fideicomiso, hasta tanto, los activos del fideicomiso sean dispuestos.

El bien raíz que formará el activo del fideicomiso poseen contratos de alquiler vigentes de largo plazo (10 y 15 años). De esto contratos, el contratos de arrendamiento del hotel contempla la opción de compra en cualquier momento para el inquilino por un monto de US\$ 35 millones, reajustables en un 3% anual.

Ninguno de los contratos tiene cláusula de renovación automática.

Valores de Fideicomiso

BBB+fo (N)

**ANÁLISIS DE LA
SOCIEDAD FIDUCIARIA***Sociedad Fiduciaria con alto nivel de estructuras para el manejo de los fideicomisos*

La gestión del fideicomiso estará a cargo de Fiduciaria BHD S.A., sociedad que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

Management

La estructura organizacional de la Fiduciaria BHD S.A. (Fiduciaria BHD) está orientada a la correcta gestión de los fideicomisos que administra, con apoyo de las estructuras de su grupo controlador.

El Consejo de Administración, formado por 5 personas, tiene la responsabilidad de formular y dirigir su estrategia, orientar y administrar la sociedad y actuar en todos y cada uno de los objetos de su constitución, realizando cuantos actos, gestiones y contratos se requieran.

El Gerente General de la sociedad tiene responsabilidad directa sobre dirección y administración de los negocios sociales. Ejerce además a nombre de la Sociedad, la personería de los patrimonios autónomos y/o de los bienes fideicomitados. Dentro de sus responsabilidades se encuentra planear, organizar, dirigir y controlar de manera eficiente los recursos humanos, tecnológicos, físicos y financieros de Fiduciaria BHD.

La Vicepresidencia de Estructuración de Negocios Fiduciarios tiene dentro de sus principales responsabilidades el definir las políticas, planes y estrategias de comercialización de los productos, esquemas fiduciarios vigentes y para el desarrollo y estructuración de nuevos productos fiduciarios.

La Gerencia de Operaciones – Servicios Fiduciarios debe desarrollar dentro de un marco legal, financiero y contable planes y estrategias para la administración de los contratos fiduciarios en aras del cumplimiento de la finalidad establecida en los objetivos de los contratos. Además debe realizar la elaboración oportuna y eficaz de las rendiciones de cuentas para los fideicomitentes y atención a los requerimientos enviados por el mismo y por entes de control.

La Gerencia de Consultoría Jurídica y Cumplimiento tiene como función el coordinar y supervisar todos los asuntos legales y jurídicos de la sociedad fiduciaria y de los fideicomisos. Coordinar las relaciones con los Organismos de Control y Vigilancia, abogados externos y actualización legal de interés para la fiduciaria y fideicomisos. Dentro de su responsabilidad se encuentra asegurar el cumplimiento de todas las normas y obligaciones contractuales por parte de la Fiduciaria.

Por su parte, la Gerencia de Contabilidad dirige, supervisa, controla y hace cumplir las normas y políticas contables dadas por las entidades y organismos de control, la Asamblea General y el Consejo de Administración, con el fin de obtener de manera oportuna y confiable los estados financieros de la fiduciaria y de los fideicomisos administrados. Además, suministra la información requerida por los usuarios internos y externos, velando por el cumplimiento de todas las obligaciones fiscales vigentes a cargo de la Fiduciaria, y los negocios administrados. Asimismo, le corresponde planear, organizar, dirigir y controlar las actividades del área fiscal y asesorar en la interpretación y aplicación de las normas tributarias.

Los ejecutivos principales de la sociedad fiduciaria son profesionales experimentados de primer nivel, con amplio conocimiento del mercado financiero y demuestran dominio sobre sus políticas y procedimientos.

Feller Rate considera que la Fiduciaria BHD posee diversos manuales de funcionamiento y operación, junto con una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración.

Sistemas de control

La sociedad Fiduciaria BHD posee políticas y procedimientos formales para el control de las operaciones de los fideicomisos. Éstos se encuentran incorporados en un conjunto de manuales y procedimientos, tanto a nivel de la sociedad fiduciaria, como a nivel del grupo.

Un aspecto a destacar es que cada cargo en su descripción posee responsabilidades de control y de riesgo, lo que genera un ambiente de control en la compañía.

Valores de Fideicomiso

BBB+fo (N)

Las políticas que involucran la seguridad y control de la institución están expresadas en los siguientes manuales y procedimientos aprobados por el Consejo de Administración:

- Manual de Funcionamiento y Operación
- Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno
- Normas Internas de Conducta
- Políticas y Procedimientos para Prevención de Lavado de Activos
- Código de Ética

Por otra parte, la fiduciaria cuenta con un sistema computacional, SIFI, plataforma de administración de negocios multi-empresas, lo que le permite tener contabilidad separada de cada fideicomiso administrado.

Al ser parte del Centro Financiero BHD León, posee un Comité de Auditoría que se integra al del Grupo, con seguimientos permanentes, velando por el cumplimiento de sus procesos administrativos y de gestión.

Actualmente está en proceso de revisión y aprobación su manual para la Prevención de Lavado de Activos y sus delitos relacionados, conforme a la normativa vigente.

Políticas sobre conflictos de interés

La sociedad fiduciaria posee manuales y procedimientos que disponen criterios para evitar el uso indebido de información privilegiada de las personas que tengan acceso a ésta, conflictos en la administración de los recursos de los fideicomisos y de la sociedad fiduciaria.

El Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno posee políticas y disposiciones a aplicar dentro del marco de actuación en materia de conducta de mercado, e incorpora una serie de principios y criterios generales de actuación, los cuales están encaminados a preservar la integridad, impedir el flujo y uso indebido de información privilegiada por parte de personas que no posean la atribución correspondiente, así como evitar los conflictos de interés que puedan presentarse en la administración de los recursos de los fideicomisos administrados y los recursos de la propia fiduciaria.

Entre los conflictos que se pueden producir están:

- Entre los fideicomisos que administra la Fiduciaria BHD S.A.
- Entre alguno de los fideicomisos administrados y la Fiduciaria BHD S.A.
- Entre las distintas áreas de Centro Financiero BHD León.

Señala además, que todas las personas involucradas deberán comunicar a su superior directo, tan pronto sea percibido, toda aquella situación o circunstancia que suponga, o pueda suponer, la aparición de un potencial conflicto de intereses.

En caso de que no haya podido prevenirse el conflicto conforme a las medidas anteriores, el mismo deberá resolverse teniendo en cuenta los siguientes principios:

- En el caso de conflictos de interés entre fideicomisos, se debe garantizar la igualdad de trato, evitando favorecer a unos sobre otros.
- En el caso de conflictos de interés entre fideicomisos y Fiduciaria BHD, se deberá actuar en todo momento con diligencia y transparencia en interés del cliente, cuidando de tales intereses como si fueran propios y dando siempre prioridad a los Intereses de los clientes.
- Los intereses de los clientes prevalecerán por sobre los de la Fiduciaria BHD S.A., incluyendo, pero no limitado a, la selección de inversiones, ejecución de transacciones, monitoreo y custodia.

Finalmente, el Consejo de Administración de Fiduciaria BHD S.A. será el órgano encargado de realizar las modificaciones a las normas de conducta, las cuales deberán ser comunicadas previamente a su aplicación a la Superintendencia, para su conformidad.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de la sociedad fiduciaria y el grupo, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales

Valores de Fideicomiso

BBB+fo (N)

conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

Fideicomisos bajo administración

A la fecha la Fiduciaria BHD gestiona 93 fideicomisos, con una participación de mercado cercana al 30%, medido por número, con cerca de RD\$30 mil millones bajo administración.

Estos fideicomisos son privados y corresponden principalmente a fideicomisos de desarrollo inmobiliario.

PROPIEDAD

Fuerte

La sociedad Fiduciaria BHD S.A. fue constituida el 18 de abril de 2012, con el objetivo exclusivo de fungir como fiduciario para la administración y gestión de todo tipo de fideicomisos de acuerdo a la norma en República Dominicana.

Amplia trayectoria de su grupo controlador

Fiduciaria BHD es propiedad del Centro Financiero BHD León, S.A., grupo que posee una amplia trayectoria en el mercado financiero dominicano.

El Centro Financiero BHD León presta servicios de intermediación financiera, inversiones, administración de fondos de pensiones, fiduciaria, administración de fondos, seguros, entre otros.

Dentro de sus subsidiarias se encuentra Banco BHD León, filial más relevante del grupo, Banco León, BHD International Bank (Panamá), BHD León Puesto de Bolsa, AFP Siembra, Mapfre BHD, BHD Fondos (calificada "AAaF" por Feller Rate), entre otras, incluyendo a ARS Palic Salud, sociedad que ofrece servicios de saludos a sus afiliados.

Importancia estratégica de la gestión de fideicomisos

Fiduciaria BHD es una filial reciente para su propietario, pero a la fecha ya gestiona 93 fideicomisos privados y estaría posicionada como una de las mayores fiduciarias del sistema.

Considerando que hoy el mercado Dominicano tiene buenas perspectivas en relación a los fideicomisos, dada la autorización por parte de la Superintendencia de Pensiones a los fondos de pensiones a invertir en este tipo de activos, es posible prever que Fiduciaria BHD mantendrá una creciente importancia estratégica para el Centro Financiero BHD León en el corto y mediano plazo.

Valores de Fideicomiso	Octubre 2016 BBB+fo (N)	Noviembre 2016 BBB+fo (N)	Enero 2017 BBB+fo (N)	Abril 2017 BBB+fo (N)	Julio 2017 BBB+fo (N)	Octubre 2017 BBB+fo (N)
------------------------	----------------------------	------------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	----------------------------

Nomenclatura

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

Categorías de Riesgo

- AAAfo: Valores de fideicomiso con la mejor combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- AAfo: Valores de fideicomiso con una muy buena combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Afo: Valores de fideicomiso con una buena combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- BBBfo: Valores de fideicomiso con una razonable combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- BBfo: Valores de fideicomiso con una débil combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Bfo: Valores de fideicomiso con una muy débil combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Cfo: Valores de fideicomiso que combinan un alto riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y una mala calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.

+ o -: Las calificaciones entre AAfo y Bfo pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o -(menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

En el caso de fideicomisos con activos de poca madurez o historia, la calificación se realiza en función de la evaluación de la fiduciaria y el fideicomitente. En este caso, la calificación se diferencia mediante el sufijo (N) hasta que los activos alcancen una madurez adecuada.

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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos 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.