

3 de febrero del 2026  
Santo Domingo, D.N.

Señor  
**Ernesto Bournigal Reid**  
Superintendente del Mercado de Valores  
**Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV)**  
Ciudad.-

**Asunto: Calificación de Riesgo, A+ perspectivas estables al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliarios de Renta Fija Acrópolis 02 - FU SIVFOP-012, a enero 2026 por Feller Rate.**

Estimados señores,

En cumplimiento con el reglamento de información privilegiada, hechos relevantes y manipulación del mercado, CNMV-2022-10-MV, quien suscribe, **Rebecca Wachsmann Fleischmann**, de nacionalidad dominicana, mayor de edad, portadora de la cédula de identidad No. 031-0414694-3, en calidad de Vicepresidenta Ejecutiva de la sociedad **Fiduciaria Universal, S.A.**, constituida y organizada de conformidad con las leyes de la República Dominicana, provista del Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) Núm. 1-30-95165-9 y en el Registro del Mercado de Valores bajo el Núm. SIVSF-004, con domicilio y asiento social ubicado en la Avenida Winston Churchill 1100, sexto piso de la Torre Universal, Ensanche Evaristo Morales, de esta ciudad de Santo Domingo, Distrito Nacional, República Dominicana, por este medio hacemos de su conocimiento del Informe semestral de la Calificadora de Riesgo del referido Fideicomiso.

Adjunto a la presente misiva remitimos copia de la calificación.

Muy Atentamente,

**Rebecca Wachsmann Fleischmann**  
Gestora Fiduciaria  
*Fiduciaria Universal, S.A.*



29 Jul. 2025 30 Ene. 2026

|              |          |          |
|--------------|----------|----------|
| Solvencia    | A+       | A+       |
| Perspectivas | Estables | Estables |

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

EMISIÓN DE VALORES INMOBILIARIOS DE  
RENTA FIJA

|                      |                                                                                      |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| Emisión Total        | US\$ 20.000.000                                                                      |
| Valor Individual     | US\$ 1.000                                                                           |
| Periodicidad Interés | De forma periódica según lo establecido en los avisos de colocación correspondientes |
| Pago de Capital      | De forma periódica según lo establecido en los avisos de colocación correspondientes |
| Garantía             | Activos del fideicomiso y derechos de cobro de rentas.                               |
| Duración             | 15 años a partir de la fecha de emisión.                                             |

## FUNDAMENTOS

La calificación "A+" asignada a las emisiones de deuda del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Fiduciarios de Renta Fija Acrópolis 02 - FU (Fideicomiso Acrópolis), en proceso de inscripción, responde a una estructura formada por activos inmobiliarios cuyo valor es superior al monto del programa, con una fuerte capacidad de generación de flujos asociados a su buena ubicación, fuerte posicionamiento, baja vacancia, contratos de alquiler reajustables con alto componente fijo y diversificados clientes de alta calidad. Además, considera la presencia de adecuados resguardos financieros e indicadores de cobertura con una evolución favorable en el plazo de la emisión. En contrapartida, incorpora la concentración geográfica de los activos y la presencia de riesgo de refinanciamiento para el pago del capital en el año 15, pero mitigado, en parte, por la capacidad de generación de los activos.

El Fideicomiso Acrópolis estará formado por un conjunto de bienes raíces que corresponden al complejo mixto "Acrópolis Center y Citi Tower", ubicado en la zona de Piantini, Santo Domingo.

El dueño de los activos y fideicomitente es Brownsville Business Corporation (BBC), empresa dedicada a la inversión y administración inmobiliaria en Centro América y El Caribe.

La gestión de los activos inmobiliarios recaerá en el fideicomitente y la gestión fiduciaria será de Fiduciaria Universal, S.A., calificada en "AAsf" por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.

Los activos por traspasar al fideicomiso corresponden a 12.478 m<sup>2</sup> alquilables de la "Citi Tower" y 12.719 m<sup>2</sup> alquilables de la plaza comercial, los que presentaban una ocupación en torno al 98% en 2025, lo que implica 84 espacios para arriendo (63 en la plaza comercial y 21 en la torre), con adecuada diversificación y alta calidad crediticia. Durante el primer semestre de 2024, se incorporaron nuevos inquilinos, como Primma Valores, Banreservas, Cien Montaditos y Air Century; el único inquilino que salió en este periodo fue Caribbean Cinema.

Los contratos de alquiler son principalmente fijos, denominados en dólares y con componentes de reajuste. Sin embargo, el plazo medio de duración actual es cercano a 2 años para la plaza comercial y 4 para la torre, implicando que el administrador deberá gestionar la renovación o reemplazo de los inquilinos durante la vida del fideicomiso, lo que se ve mitigado, en parte, por su experiencia y positivo *track record*.

Estos activos están tasados en US\$90 millones, aproximadamente, según la valorización actualizada a febrero de 2024 por terceros. Ello se compara favorablemente con el monto total del programa de emisiones, de hasta US\$20 millones, con amortizaciones periódicas, sin riesgo de refinanciamiento al final del periodo. Asimismo, estos generarían ingresos anuales en torno al rango de US\$8 a US\$10 millones, con un margen Ebitda promedio de 60%, lo que resultaría en métricas crediticias de deuda financiera sobre Ebitda y Ebitda sobre gastos financieros iniciales en 2024 de 4,5 veces y 3,2 veces, respectivamente, con un promedio de 2,0 veces y 12,85 veces durante la vida de la deuda financiera. La estructura de la deuda financiera es de formato amortización semestral, lo que implica indicadores de cobertura esperados con una evolución favorable en el tiempo, a medida que se paga el servicio de deuda financiera y también en línea con el eventual fortalecimiento del Ebitda.

La estructura considera la presencia de resguardos financieros como una cuenta de reserva de liquidez, subordinación de deuda adicional y la existencia de un indicador de

Analista: José Manuel Escalona  
jose.escalona@feller-rate.com

cobertura de servicio de deuda que se mantendría por sobre la 2,0 veces durante gran parte del tiempo de la vida de la deuda financiera.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

**ESCENARIO BASE:** El caso base considera tanto la experiencia del administrador y la calidad de los activos. Feller Rate espera que estos permitan al fideicomiso mantener una alta capacidad de generación de flujos y coberturas en línea con lo señalado anteriormente.

**ESCENARIO BAJA:** Este se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría generar ante niveles de endeudamiento o métricas crediticias desalineadas con respecto al nivel esperado, o bien un deterioro estructural de la mora y la vacancia.

**ESCENARIO ALZA:** Este se considera poco probable en el corto plazo.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Emisión estructurada sobre activos cuyo valor es superior al monto del programa de emisiones.
- Conjunto inmobiliario bien ubicado y con fuerte posicionamiento.
- Baja vacancia y fuerte capacidad de generación de flujos.
- Adecuada diversificación y calidad de inquilinos.
- Contratos con alto componente fijo y reajustables.
- Presencia de resguardos financieros en su estructura.

#### RIESGOS

- Concentración geográfica, mitigado en parte por la futura presencia de seguros completos.
- Plazo residual de contratos inferior al plazo del fideicomiso genera necesidad de renovaciones y rotaciones de inquilinos, mitigado en parte gracias al alto historial de renovaciones.
- Indicadores de coberturas adecuados a la categoría de calificación, con una evolución favorable en el horizonte de la emisión y en el caso de stress.

### FIDEICOMITENTES, BENEFICIARIOS Y FIDUCIARIA

El fideicomitente será la empresa Brownsville Business Corporation.

El beneficiario y fideicomisario del fideicomiso será la Sociedad Brownsville Business Corporation.

La gestión fiduciaria recaerá en Fiduciaria Universal, S.A., sociedad calificada en “AAsf” por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.

### BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Fiduciarios de Renta Fija Acrópolis 02 – FU (Fideicomiso Acrópolis) estará formado por un conjunto de bienes raíces que corresponden al complejo mixto “Acrópolis Center y Citi Tower”, ubicado en la zona de Piantini, Santo Domingo, para su alquiler corporativo y comercial.

El Fideicomiso Acrópolis contempla un programa de emisiones múltiples de renta fija por un total de US\$ 20 millones.

La duración del fideicomiso es de 15 años y las emisiones tendrán un plazo de vencimiento de hasta 15 años. Cada emisión del programa de emisiones se pagará al vencimiento de cada emisión y el interés de cada emisión será indicado en los prospectos simplificados y los avisos de colocación primaria de cada una

### FACTORES DE GOBERNANZA CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

La estructura de gobernanza responde íntegramente a la estructura de Fiduciaria Universal S.A. (Fiduciaria Universal). Así, la estructura organizacional de la Fiduciaria Universal, S.A. está orientada a abordar eficientemente el mercado de fideicomisos en República Dominicana, potenciando las sinergias existentes con las otras empresas del grupo.

Grupo Universal S.A. es un holding con 60 años de experiencia en el mercado asegurador y financiero dominicano.

Sus ejecutivos principales son profesionales con amplio conocimiento del mercado. Su estructura, políticas y manuales han continuado solidificándose producto del crecimiento de los fideicomisos bajo administración y nuevas regulaciones.

Los lineamientos de la sociedad fiduciaria son definidos por el Consejo de Administración, recayendo la responsabilidad de su ejecución en el Vicepresidente Ejecutivo. Feller Rate considera que la sociedad fiduciaria posee manuales de procedimientos y una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración.

Para la gestión de los fideicomisos, la sociedad fiduciaria se guía por lo establecido en los contratos y documentos constituyentes. Además, por ser filial del Grupo Universal, la sociedad fiduciaria está sometida a auditorías internas y externas completas de sus procedimientos.

Adicionalmente, en opinión de Feller Rate, la sociedad fiduciaria posee procedimientos que, unidos al marco legal vigente, alcanzan una adecuada guía y establecen controles suficientes para evitar y mitigar posibles conflictos de interés que puedan surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

La sociedad fiduciaria posee manuales y procedimientos completos, 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.

|                  | 28 Feb. 2024 | 03 Feb. 2025 | 29 Jul. 2025 | 30 Ene. 2026 |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Solvencia        | A+           | A+           | A+           | A+           |
| Perspectivas     | Estables     | Estables     | Estables     | Estables     |
| Valores de Deuda | A+           | A+           | A+           | A+           |

## RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO BBC (FIDEICOMITENTE)

Estados financieros con cierres anuales el 30 de junio de cada año

Valores en miles de pesos dominicanos

|                                                    | 30-06-2019 | 30-6-2020 | 30-6-2021 | 30-6-2022 | 30-6-2023 | 30-6-2024 | 30-6-2025 | 31-12-2024* | 31-12-2025* |
|----------------------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|-------------|
| Ingresos Operacionales                             | 448.107    | 455.849   | 420.447   | 484.340   | 590.518   | 646.149   | 672.646   | 633.764     | 713.276     |
| Ebitda                                             | 229.987    | 273.176   | 232.062   | 270.705   | 378.698   | 440.922   | 393.359   | 386.458     | 410.222     |
| Resultado Operacional                              | 166.901    | 204.925   | 170.898   | 219.188   | 333.069   | 407.174   | 312.759   | 329.628     | 326.671     |
| Ingresos Financieros                               |            | 537       | 2.608     | 1.042     | 1.574     | 1.549     | 7.825     | 46.732      | 33.261      |
| Gastos Financieros                                 | -1.359     | -968      | -950      | -64.245   | -1.030    | -1.229    | -1.160    | 3.288       | -1.262      |
| Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas        |            |           |           |           |           |           |           |             |             |
| Ganancia (Pérdida) del Ejercicio                   | 141.220    | -16.211   | 155.836   | 43.449    | 241.914   | 310.590   | 230.641   | 278.813     | 269.258     |
| Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)             | 1.399      | 16.546    | 237.980   | -110.999  | 288.884   | 302.841   | 303.782   | n.d         | n.d         |
| Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)   | 1.244      | 16.009    | 235.372   | -110.999  | 287.310   | 301.292   | 295.957   | n.d         | n.d         |
| FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados | 1.399      | 16.546    | 237.980   | -110.999  | 288.884   | 302.841   | 303.782   | n.d         | n.d         |
| Inversiones en Activos Fijos Netas                 | -48.653    | -19.084   | -234.230  | -251.700  | -22.712   | -20.518   | -77.352   | n.d         | n.d         |
| Inversiones en Acciones                            |            |           |           |           |           |           |           |             |             |
| Flujo de Caja Libre Operacional                    | -47.255    | -2.538    | 3.750     | -362.699  | 266.172   | 282.323   | 226.430   | n.d         | n.d         |
| Dividendos Pagados                                 |            |           |           |           | -285.152  | -301.395  | -239.913  | n.d         | n.d         |
| Flujo de Caja Disponible                           | -47.255    | -2.538    | 3.750     | -362.699  | -18.980   | -19.072   | -13.483   | n.d         | n.d         |
| Movimiento en Empresas Relacionadas                |            |           |           |           |           |           |           |             |             |
| Otros Movimientos de Inversiones                   |            |           |           | 372.109   | 17.762    | -7.254    | 35.591    | n.d         | n.d         |
| Flujo de Caja Antes de Financiamiento              | -47.255    | -2.538    | 3.750     | 9.410     | -1.218    | -26.326   | 22.108    | n.d         | n.d         |
| Variación de Capital Patrimonial                   |            |           |           |           |           | 30.417    |           |             |             |
| Variación de Deudas Financieras                    |            |           |           |           |           |           |           |             |             |
| Otros Movimientos de Financiamiento                |            |           |           |           |           |           |           |             |             |
| Financiamiento con Empresas Relacionadas           |            |           |           |           | -495      |           | -7.483    | n.d         | n.d         |
| Flujo de Caja Neto del Ejercicio                   | -47.255    | -2.538    | 3.750     | 9.410     | -1.713    | 4.091     | 14.626    | n.d         | n.d         |
| Caja Inicial                                       | 71.277     | 24.023    | 21.485    | 25.235    | 34.645    | 32.932    | 37.023    | n.d         | n.d         |
| Caja Final                                         | 24.023     | 21.485    | 25.235    | 34.645    | 32.932    | 37.023    | 51.648    | n.d         | n.d         |
| Caja y Equivalentes                                | 24.023     | 21.485    | 25.235    | 34.645    | 32.932    | 37.023    | 51.648    | 51.570      | 44.187      |
| Cuentas por Cobrar Clientes                        | 59.877     | 223.443   | 106.366   | 15.727    | 12.671    | 50.357    | 95.654    | 733.359     | 755.191     |
| Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas         | 203.793    | 240.117   | 110.720   | 92.064    | 1.628.837 | 1.884.628 | 630.099   | n.d         | n.d         |
| Inventario                                         |            |           |           |           |           |           |           |             |             |
| Deuda Financiera                                   |            |           |           |           | 1.658     | 1.214     |           |             |             |
| Activos Calificados para la Venta                  |            |           |           |           |           |           |           |             |             |
| Activos Totales                                    | 1.530.393  | 1.769.021 | 2.008.234 | 1.727.679 | 3.212.659 | 3.495.628 | 2.275.855 | 2.293.822   | 2.368.798   |
| Pasivos Calificados para la Venta                  |            |           |           |           |           |           |           |             |             |
| Pasivos Totales                                    | 2.114.938  | 2.369.777 | 2.016.472 | 1.563.696 | 186.330   | 158.709   | 155.836   | 139.769     | 122.975     |
| Patrimonio + Interés Minoritario                   | -584.546   | -600.756  | -8.237    | 163.983   | 3.026.329 | 3.336.919 | 2.120.019 | 2.154.053   | 2.245.823   |

\* Estados financieros interinos.

|                                     | 30-06-2019 | 30-6-2020 | 30-6-2021 | 30-6-2022 | 30-6-2023 | 30-6-2024 | 30-6-2025 | 31-12-2024* | 31-12- 2025* |
|-------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|--------------|
| Margen Bruto (%)                    | 74,4%      | 73,2%     | 79,1%     | 72,4%     | 86,4%     | 74,3%     | 61,9%     | 74,5%       | 67,1%        |
| Margen Operacional (%)              | 37,2%      | 45,0%     | 40,6%     | 45,3%     | 56,4%     | 63,0%     | 46,5%     | 52,0%       | 45,8%        |
| Margen Ebitda (%)                   | 51,3%      | 59,9%     | 55,2%     | 55,9%     | 64,1%     | 68,2%     | 58,5%     | 61,0%       | 57,5%        |
| Rentabilidad Patrimonial (%)        | -24,2%     | 2,7%      | -1891,8%  | 26,5%     | 8,0%      | 9,3%      | 10,9%     | 16,8%       | 9,8%         |
| Costo/Ventas                        | 25,6%      | 26,8%     | 20,9%     | 27,6%     | 13,6%     | 25,7%     | 38,1%     | 25,5%       | 32,9%        |
| Gav/Ventas                          | 37,2%      | 28,2%     | 38,5%     | 27,1%     | 30,0%     | 11,3%     | 15,4%     | 22,5%       | 21,3%        |
| Días de Cobro                       | 48,1       | 176,5     | 91,1      | 11,7      | 7,7       | 28,1      | 51,2      | 364,3       | 361,5        |
| Días de Pago                        | 52,1       | 134,6     | 289,9     | 69,0      | 137,9     | 32,1      | 37,3      | 60,0        | 16,2         |
| Días de Inventario                  | 0,0        | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0         | 0,0          |
| Endeudamiento Total                 | -3,6       | -3,9      | -244,8    | 9,5       | 0,1       | 0,0       | 0,1       | 0,1         | 0,1          |
| Endeudamiento Financiero            | 0,0        | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0         | 0,0          |
| Endeudamiento Financiero Neto       | 0,0        | 0,0       | 3,1       | -0,2      | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0         | 0,0          |
| Deuda Financiera / Ebitda (vc)      | 0,0        | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0       | 0,0         | 0,0          |
| Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) | -0,1       | -0,1      | -0,1      | -0,1      | -0,1      | -0,1      | -0,1      | -0,1        | -0,1         |
| Ebitda / Gastos Financieros (vc)    | 169,2      | 282,3     | 244,3     | 4,2       | 367,7     | 358,8     | 339,1     | -4,9        | 73,1         |
| FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)   | -5,2%      | -74,5%    | -932,7%   | 320,4%    | -918,7%   | -841,4%   | -573,0%   | -584,2%     | -669,8%      |

\* Estados financieros interinos.

n.d.: No disponible.

## NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

## CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

## CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

## TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-”. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

## PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadoradora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

## CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

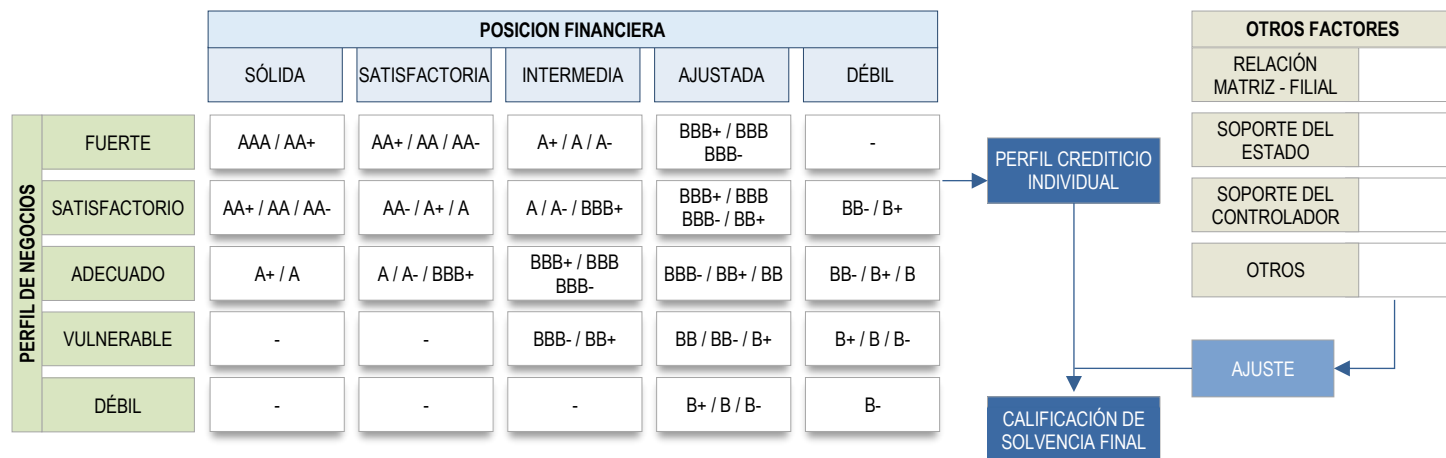
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

## DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

## MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José Manuel Escalona - Analista principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.