

	Dic. 2020	Mar. 2021
Solvencia	-	A
Perspectivas	-	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo.

FUNDAMENTOS

La calificación "A" asignada a las emisiones de deuda del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP (Fideicomiso Larimar I) responde a una estructura formada por derechos económicos cuyo valor es superior al monto del programa, con una estable capacidad de generación de flujos asociados a un contrato PPA firmado con la CDEEE, a los indexadores de este acuerdo de venta y al bajo costo de operación de las tecnologías renovables. Además, toma en cuenta la presencia de adecuados resguardos financieros e indicadores de cobertura con una evolución favorable durante el plazo de la emisión.

En contrapartida, considera la presencia de un único activo generador, el riesgo de mora en el proceso de cobranza de las facturas a la contraparte del contrato PPA y la participación en el sistema eléctrico del país, que presenta problemas estructurales a nivel de distribución.

El Fideicomiso Larimar I estará formado por los derechos económicos del Parque Eólico Larimar I y del contrato PPA con la CDEEE.

El dueño de los activos y fideicomitente es la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A., una de las mayores empresas generadoras de la República Dominicana, calificada en "A+" por Feller Rate.

La operación del parque eólico recaerá en el fideicomitente y la gestión fiduciaria será de Fiduciaria Popular, S.A., calificada en "AAsf" por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.

El Parque Eólico Larimar I se ubica en la zona de Enriquillo, Provincia de Barahona y cuenta con 15 aerogeneradores, que le permiten alcanzar una capacidad instalada total de 49,5 MW.

El contrato PPA elimina la exposición al *mercado spot* que pudieran tener los ingresos del Parque, debido a que establece la obligación de la CDEEE de adquirir el 100% de la generación de éste. La tarifa de contrato está denominada en dólares, con un reajuste anual hasta alcanzar una tarifa máxima y tiene una duración de 20 años a contar de la fecha de inicio de suministro, en 2016.

Estos activos están valorados en US\$ 188,7 millones y, de acuerdo con el modelo analizado, generarían ingresos anuales cercanos a los US\$ 24,5 millones, lo que se compara favorablemente con el monto total del programa de emisiones.

Este programa considera un comienzo del repago en agosto de 2022, mediante 15 pagos anuales iguales. El pago de intereses será mensual, trimestral o semestral.

Cabe destacar el riesgo de descalce entre los flujos provenientes del contrato con la CDEEE y las amortizaciones de deuda, en caso de que la primera retrase el pago de las facturas, como se ha visto históricamente a nivel de la industria. Sin embargo, esto se mitiga, en parte, por la presencia de resguardos financieros, como la necesidad de autorización del Comité Técnico para obtener deuda adicional de corto plazo y restricción de distribución de excedentes.

EMISIÓN DE VALORES DE FIDEICOMISO DE RENTA FIJA

Emisión Total	US\$ 100.000.000
Valor Individual	US\$ 10
Periodicidad Interés	Opción mensual, trimestral o semestral, según lo establecido en el aviso de colocación.
Pago de Capital	Periodo de gracia de amortización de capital hasta el 21 de julio del 2022. Amortización a partir de esa fecha en 15 cuotas anuales iguales de capital.
Garantía	Prenda sin desapoderamiento sobre los molinos.
Duración	Hasta 17 años a partir de la fecha de emisión.

Analista: Camila Sobarzo B.
camila.sobarzo@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Se espera que el caso base presentado para análisis se mantenga estable durante toda la vida de las emisiones.

ESCENARIO BAJA: Se podría generar ante niveles de endeudamiento por sobre el nivel esperado.

ESCENARIO ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo..

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

FORTALEZAS

- Emisión estructurada sobre activos cuyo valor es superior al monto del programa de emisiones.
- Parque generador de bajo costo.
- Contrato de venta de largo plazo con la CDEEE elimina exposición al *Mercado Spot*.
- Bajos riesgos operacionales de las tecnologías renovables.
- Presencia de resguardos financieros como necesidades de autorización del Comité Técnico para obtención de deuda adicional y restricción de distribución de excedentes.

RIESGOS

- Operación concentrada en un único activo.
- Exposición al SENI, que posee problemas estructurales a nivel de distribución.
- Riesgo de descalce de amortización de deuda con respecto a pagos de facturas de la CDEEE, debido a la posibilidad de retrasos y mora de esta. Esto se ve mitigado, en parte, por los resguardos financieros del fideicomiso.

FIDEICOMITENTES, BENEFICIARIOS Y FIDUCIARIA

El fideicomitente será la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A., calificada en “A+” con perspectivas “Estables” por Feller Rate

Los beneficiarios y fideicomisarios serán los tenedores de los valores y EGE Haina.

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

DESCRIPCIÓN DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP (Fideicomiso Larimar I) estará formado por los derechos económicos provenientes del Parque Eólico Larimar I y del contrato que este mantiene con la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE).

La gestión del fideicomiso estará a cargo de Fiduciaria Popular, S.A. y la administración del Parque Eólico recaerá en el fideicomitente.

El Fideicomiso Larimar I contempla un programa de emisiones de valores de renta fija por un total de US\$ 100 millones. Se realizarán múltiples emisiones, en un plazo máximo de 3 años.

El plazo de duración del fideicomiso es de 17 años desde el momento de la emisión y el plazo del programa de emisiones es hasta el 31 de julio de 2036. El mismo va de la mano con el plazo del contrato PPA.

La amortización ordinaria ocurrirá de manera anual, y el periodo de gracia de amortización del capital es hasta el 31 de julio de 2022. La amortización a partir de esa fecha será en 15 cuotas anuales iguales de capital, con intereses que se pagarán de manera mensual, trimestral o semestral.

ACTIVOS QUE FORMARÁN EL FIDEICOMISO

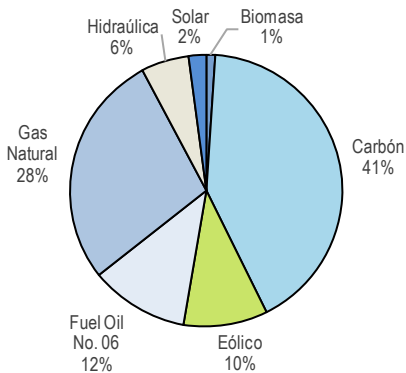
El Fideicomiso Larimar I estará conformado por los derechos de propiedad sobre los derechos económicos provenientes de la operación del Parque Eólico Larimar I, cuyo propietario es la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (EGE Haina) y sobre los derechos económicos de un Acuerdo de Venta de Energía que mantiene el parque con la CDEEE.

Los derechos económicos en virtud del Acuerdo de Venta de Energía consisten en derechos en los créditos y accesorios generadores o por generar de conformidad con sus términos, la rentas y flujos de ingresos, facturas y cuentas por cobras, de tiempo en tiempo exigibles, derivados del Acuerdo de Venta de Energía.

Por su parte, los derechos económicos en virtud de la propiedad del Parque Eólico consisten, de manera enunciativa y no limitativa en los créditos, cuentas por cobrar, rentas presentes y futuras y accesorios que pudieran generarse por concepto de: (i) los ingresos generadores por la venta de los bienes muebles que conforman el Parque Eólico; (ii) la venta de la electricidad generada por el Parque Eólico a cualquier cliente del mismo, (incluyendo, sin limitación, a través del Mercado Spot, del sistema eléctrico interconectado), esto es, los flujos de ingresos, rentas, facturas y cuentas por cobrar, de tiempo en tiempo exigibles, derivados de dichas transacciones de venta de energía; y (iii) los derechos, créditos y flujos financieros provenientes de arrendamientos o usufructos, ya sean de la totalidad o parte de los bienes que conforman el Parque Eólico en la medida que ello no constituya un incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente, pero excluyendo únicamente aquellos derechos económicos que podrían derivarse como resultado de la reducción de las emisiones contaminantes al medio ambiente del Parque Eólico; (en lo adelante, los derechos descritos en los incisos (a) y (b) precedentes, los “Derechos Cedidos”); (iii) No obstante lo anterior, las Partes acuerdan y reconocen que el disfrute de este activo conlleva las responsabilidades de pagos establecidas en el Acto Constitutivo.

Estos derechos se encuentran tasados por un total de US\$ 188,7 millones, monto superior al monto contemplado a colocar en el programa de emisiones.

DEMANDA ELÉCTRICA ABASTECIDA POR TIPO DE COMBUSTIBLE



— DESCRIPCIÓN DEL PARQUE EÓLICO LARIMAR I

El Parque Eólico Larimar I se encuentra localizado en la zona de Enriquillo, Provincia de Barahona y su primera fase, que inaugurada en 2016, cuenta con 15 aerogeneradores, que le permiten alcanzar una capacidad instalada total de 49,5 MW.

La zona en la cual se encuentra emplazado el Parque presenta condiciones favorables para este tipo de generación, con una velocidad de viento promedio cercana a los 9,5 m/s.

Los aerogeneradores utilizados son marca VESTAS, y consisten en una torre de soporte y una góndola en la parte superior de la estructura, en la cual se ubican el rotor y los equipos de generación. Las turbinas de estos aerogeneradores están diseñadas para zonas de altos vientos, permitiendo adaptarse a los cambios de la red eléctrica sin mayores dificultades y así, alcanzar disponibilidades superiores al 98%.

POLÍTICA COMERCIAL CON CONTRATOS DE LARGO PLAZO CON CDEEE

Con el fin de asegurar la estabilidad de los flujos del Parque Eólico, el fideicomitente firmó un Acuerdo de Venta de Energía (contrato PPA) con la CDEE desde abril de 2016, eliminando así su exposición al *Mercado Spot*.

Este contrato está denominado en dólares de Estados Unidos de Norteamérica y tiene una vigencia de 20 años desde la fecha de inicio de suministro. Establece que, durante este plazo, la CDEE se compromete a comprar y pagar el 100% de la energía inyectada al sistema por el Parque Eólico Larimar I.

Existe, adicionalmente, la posibilidad de extender este contrato por un único periodo adicional máximo de 5 años si así fuese acordado por las partes.

El contrato incluye un reajuste anual del precio de la tarifa de venta de la energía de 1,67%, hasta alcanzar un precio de venta máximo definido en el contrato.

Asimismo, se incluyen multas en caso de retraso en el pago de las facturas por parte de la CDEE, devengando interés por cada día de retraso después de transcurridos 30 días desde la recepción de la factura, y el cual es determinado por la tasa de interés promedio para préstamos según lo publicado por el Banco Central de la República Dominicana.

OPERACIÓN Y MANTENCIÓN DEL PARQUE EN MANOS DEL FIDEICOMITENTE

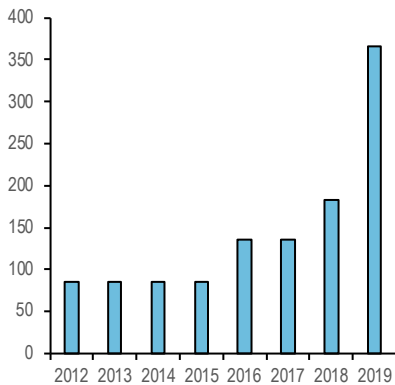
De acuerdo al modelo analizado por Feller Rate, los ingresos provenientes de la operación del Parque Eólico y del contrato PPA le permitirán al fideicomiso generar un relevante flujo de efectivo por año, cercano a los US\$ 24,5 millones durante los primeros años de funcionamiento.

La administración y operación del Parque Eólico será realizada por el fideicomitente EGE Haina (calificada en "A+/Estables por Feller Rate), una de las mayores empresas de generación eléctrica del país.

A cambio de una remuneración mensual fija reajutable por IPC (Índice De Precios al Consumidor de Estados Unidos De Norteamérica), EGE Haina realizará todos los servicios de mantención y operación con su personal, además de estar encargada de las interacciones con el fabricante de los aerogeneradores, para la mantención de estos.

EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA EÓLICA EN EL PAÍS

Capacidad instalada en MWh



Estas responsabilidades quedarán establecidas en un Acuerdo de Responsabilidad Operativa a ser firmado concomitantemente con el Acto Constitutivo por EGE Haina y la fiduciaria en nombre del fideicomiso.

El fideicomiso, por su parte, se encargará de la cobranza de las facturas emitidas a la CDEEE y del pago de todos los gastos incurridos para la operación del parque.

Adicionalmente, tanto el fideicomitente como la fiduciaria acordaron establecer un comité técnico, el cual funcionará durante la vigencia del fideicomiso y actuará como un órgano auxiliar, encargándose de revisar y aprobar presupuestos, aprobar los contratos de servicios no considerados en el presupuesto anual, apoyar en gestiones de cobranzas, entre otros aspectos.

Este comité técnico estará integrado por tres miembros, 2 de los cuales serán designados por el fideicomitente y uno que será designado por la fiduciaria.

SISTEMA ELÉCTRICO DE REPÚBLICA DOMINICANA MANTIENE PROBLEMAS ESTRUCTURALES A NIVEL DE DISTRIBUCIÓN

A mediados de la década de los años 90, se inició un proceso de reorganización del sector eléctrico dominicano, con el propósito de incorporar a inversionistas privados. Antes de ese proceso, toda la actividad de generación, transmisión y distribución eléctrica pertenecía al Estado Dominicano.

En una primera etapa, el Estado Dominicano firmó contratos de suministro eléctrico con productores privados independientes (PPIs). Posteriormente, se capitalizó a 2 empresas generadoras térmicas (EGE Haina y EGE Itabo) y a 3 empresas distribuidoras (EDE Este, EDE Sur y EDE Norte, que abarcan todo el mercado geográfico minorista), mediante la venta del 50% de sus acciones a inversionistas privados (incluyendo el control de la administración y operación), manteniendo el Estado Dominicano el 49% de las acciones de estas empresas. Además, el Estado Dominicano mantuvo la propiedad de los activos de generación hidroeléctrica y de transmisión. Todas estas participaciones son administradas a través del Fondo Patrimonial de las Empresas Reformadas (FONPER).

La normativa eléctrica establece tarifas reguladas para los sectores de transmisión y distribución, que mediante un cálculo técnico les permiten cubrir los costos y gastos de operación y rentar las inversiones realizadas en redes. La tarifa técnica definida para los distribuidores considera el traspaso de sus costos de generación (compras de energía y potencia) y de transmisión a los clientes finales, establece precios expresados en dólares y aplica una fórmula de indexación a combustibles e inflación. No obstante, desde 2003, debido a la crisis económica que comenzó a experimentar República Dominicana y el alza que presentó la tarifa técnica, el gobierno incorporó la aplicación de una tarifa fija de cobro a clientes finales, expresada en pesos dominicanos.

En 2004, el gobierno dominicano recompró la participación de privados en las empresas distribuidoras EDE Sur y EDE Norte y, en 2009, hizo lo propio con EDE Este.

Desde sus inicios, el segmento de distribución en República Dominicana se ha caracterizado por presentar altos niveles de pérdidas de energía, generadas principalmente por hurto de electricidad, que han fluctuado en niveles de 30% a 35%. Esta situación se ha traducido en que las compañías distribuidoras se han vuelto dependientes de los subsidios que puede entregar el Estado Dominicano, lo que a su vez ha impactado en las empresas generadoras por la mantención de un importante monto de facturación morosa, lo que se traduce en estrés financiero para las compañías, que deben enfrentar importantes desafíos para financiar el capital de trabajo que esto implica.

Pese a que los últimos gobiernos han tenido fuertes incentivos para apoyar y monitorear adecuadamente el desempeño del sector, debido a que su fortalecimiento es un aspecto relevante en los acuerdos de financiamiento del Estado Dominicano adquiridos con organismos multilaterales, el nivel de pago de facturas de las empresas distribuidoras a las generadoras mantuvo un nivel de atraso relevante.

De manera relativamente periódica desde 2015, se han realizado operaciones de reconocimiento de deuda con las empresas distribuidoras, la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales y el Banco de Reservas de la República Dominicana.

Sin embargo, estas operaciones no resuelven el problema de fondo en un país con tasas de demanda creciente de energía, donde el desafío es lograr una mayor flexibilidad en las tarifas de distribución y reducir los niveles de pérdida en los circuitos de distribución. Ello, de tal manera de que éstas reflejen los costos reales y se subsane la cobranza, tendiendo a mitigar la necesidad de subsidios externos, que impactan directamente al generador.

Feller Rate espera que, a medida que esta situación se corrija de forma estructural, el sector eléctrico se verá beneficiado en el nivel de riesgo relativo de la industria, que a la vez genere un mayor atractivo para el inversionista.

PRESENCIA DE RESGUARDOS FINANCIEROS

El prospecto de emisión de valores de renta fija de fideicomiso contempla resguardos financieros para la protección de los inversionistas. Entre los resguardos establecidos se encuentran los siguientes:

- Solicitud de deuda adicional de corto plazo debe estar autorizada por el Comité Técnico y se limitan los usos de fondos a cubrir capital de trabajo y necesidades adicionales relacionadas a la operación del fideicomiso.
- Prohibición de distribución en caso de que el balance de efectivo no alcance el monto mínimo compuesto por la suma de 6 meses del servicio de la deuda y 2 meses de los gastos periódicos del fideicomiso. En caso de sobrepasar dicho límite, solo podrá distribuir hasta alcanzar el límite.
- Prenda sin desapoderamiento sobre los molinos aerogeneradores del parque eólico.

Feller Rate considera que los resguardos anteriormente expuestos son adecuados y suficientes para el Programa de Emisiones.

DESEMPEÑO OPERACIONAL Y FINANCIERO

NOTA ACLARATORIA

A la fecha de esta calificación, el Fideicomiso Larimar I no cuenta con estados financieros sobre los cuales realizar el análisis de la posición financiera. Sin embargo, debido a la estructura planteada en el Prospecto de Emisión y en los distintos documentos que se ha podido estudiar, Feller Rate ha basado su evaluación de la posición financiera del fideicomiso en los siguientes aspectos:

- i. Una generación de flujos estable asociada al Acuerdo de Venta de Energía con la CDEEE, considerando que este último adquirirá el 100% de la generación eléctrica del Parque Eólico Larimar I, a precios ya conocidos.
- ii. Una estructura formada por un par de activos cuyo valor es superior al monto del programa de emisión.

Debido a lo anterior, el análisis se basará en el modelo financiero presentado por el fideicomiso.

RESULTADOS Y MÁRGENES

El caso base analizado en el modelo financiero revisado por Feller Rate muestra que los ingresos del fideicomiso se mantienen relativamente estables en el tiempo, asumiendo que el Parque Eólico puede generar electricidad sin inconvenientes en su operación.

Los ingresos se reajustarán a una tasa de 1,67% anual hasta 2027, año en el cual se alcanza la tarifa máxima establecida en el contrato con la CDEEE. Posterior a esto, los ingresos se mantendrían estables hasta el término del fideicomiso.

Cabe destacar el riesgo de descalce entre los flujos provenientes del contrato con la CDEEE y las amortizaciones de deuda, en caso de que la primera retrase el pago de las facturas, lo que podría implicar necesidades de capital de trabajo adicional. Esto es un problema observado a nivel general en el sector de distribución, y puede provocar un nivel de morosidad importante que afecte los flujos del fideicomiso al estar comprometida toda la generación en el contrato PPA. Sin embargo, esto se ve parcialmente mitigado por los resguardos financieros del programa de emisiones del fideicomiso.

De todas maneras, será importante monitorear la evolución de los niveles de mora y el pago de la factura para evaluar potenciales impactos en caso de que ocurra una situación de mayor *stress* en vez de lo presupuestado en el escenario base.

A niveles de márgenes, se observa un margen Ebitda bastante alto, en línea con lo esperado para proyectos de energía renovable y que aumenta levemente producto del reajuste de los ingresos, frente a costos y gastos de operación que se mantienen estables. El caso base analizado presenta niveles superiores al 75% de margen Ebitda.

ENDEUDAMIENTO Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA

En el caso base analizado en el modelo financiero revisado por Feller Rate, una vez constituido el fideicomiso y realizada la emisión de valores, los activos de este estarán compuestos principalmente por US\$ 188,7 millones en derechos económicos, más cuentas por cobrar a la CDEE.

Por parte del pasivo, éste corresponderá al total emitido en valores de renta fija (hasta US\$ 100 millones), a cuentas por pagar de corto plazo a proveedores y al patrimonio del fideicomiso.

Esta estructura de capital implica un indicador de endeudamiento financiero máximo esperado en torno a las 1,2 veces durante 2021, tendiendo hacia la 1,0 vez hacia 2027, según la valorización de Deloitte a agosto de 2020.

Por parte de las coberturas, el modelo analizado por Feller Rate, en su caso base planteado implica que los activos del fideicomiso pudieran generar ingresos anuales en torno a los US\$ 24,5 millones, con un margen Ebitda sobre el 75%, lo que implicaría coberturas de deuda financiera neta sobre Ebitda y Ebitda sobre gastos financieros, considerando la información de Deloitte a agosto de 2020, de 4,5 veces y 3,0 veces hacia finales de 2021, respectivamente, lo cual dado la estructura de amortización planteada deberían evolucionar favorablemente a lo largo de la vida del fideicomiso.

Cabe destacar que el escenario anteriormente descrito no considera emisión adicional de deuda para suplir necesidades del fideicomiso. Este último tiene la facultad de emitir deuda adicional de corto plazo para financiar sus necesidades de capital de trabajo, previa recomendación del Comité Técnico, y el monto de esta nueva deuda no puede ser superior a 1,5 veces el monto de las cuentas por cobrar.

Normalmente, el fideicomiso no puede emitir deuda adicional de largo plazo, sin embargo, existen algunas excepciones:

- Que el endeudamiento adicional sea aprobado por la Asamblea de Tenedores y se justifique por escrito que se contraerán en beneficio del fideicomiso y de los Tenedores de Valores.
- Que sea un monto menor o igual a los US\$ 2 millones y este aprobado por el Comité Técnico y cuyo fin sea subsanar o mitigar los efectos de un evento de fuerza mayor.
- Endeudamiento para prepagar total o parcialmente las emisiones de valores de oferta pública en cumplimiento del Programa de Emisiones.

Por parte de la cobertura de flujo de caja neto operacional sobre servicio de deuda, debido a la estructura de amortización, el indicador comenzará en rangos cercanos a la 1,5 veces en 2022, según lo calculado de los datos proporcionados por Deloitte, y tenderá a aumentar a medida que se avance en la amortización de la deuda, lo cual es considerado satisfactorio por Feller Rate.

Por último, la liquidez esperada del fideicomiso es suficiente, asociada a una estable capacidad de generación de flujos operacionales gracias al contrato PPA, frente a un servicio de deuda que se mantendrá sin mayores cambios y a la no consideración de repartos de excedentes en caso de no tener el monto de servicio de deuda e intereses en caja.

Adicionalmente, la deuda emitida por el fideicomiso está estructurada para calzar la vigencia del Acuerdo de Venta de Energía, por lo que no hay riesgo de refinanciamiento.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL PROGRAMA DE EMISIÓN DE VALORES DE FIDEICOMISO DE RENTA FIJA

El monto total del programa de emisiones es de US\$ 100 millones, mediante múltiples emisiones con una duración de hasta 17 años, con una amortización que se mantiene estable a lo largo del tiempo, con el pago del capital en 15 cuotas anuales de igual valor.

El uso de fondos será proveer recursos para financiar la construcción de nuevos proyectos de energía renovables del fideicomitente, en línea con el plan estratégico que tiene a 2030 o para sustituir pasivos de este.

La tasa de interés será fija anual en dólares de Estados Unidos de Norteamérica y el pago de los intereses será mensual, trimestral o semestral.

	Mar. 2021
Solvencia	A
Perspectivas	Estables
Valores de Deuda	A

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Valores de renta fija de Fideicomiso	Primera
Número de Registro	En Proceso
Valor total del Programa de Emisión	US\$ 100.000.000
Fecha de colocación / emisión	En Proceso
Covenants	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del Programa	En Proceso
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Prensa sin desampoderamiento sobre los molinos aerogeneradores

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 del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aporte 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.