FIDUCIARIA POPULAR, S.A.
AV. ABRAHAM LINCOLN NO.1057,
TORRE LINCOLN MIL57,
SANTO DOMINGO, REPÚBLICA DOMINICANA

TEL.: 809-544-5394 809-544-5067
www.fiduciariapopular.do
RNC: 1-30-95410-2

FILIAL DEL GRUPO POPULAR, S.A.

FIDUCIARIA POPULAR

Santo Domingo, 30 de enero de 2024

Señor
Ernesto Bournigal Read
Superintendencia del Mercado de Valores de la
República Dominicana
Av. César Nicolás Penson, No.66
Sector Gazcue
Distrito Nacional

Atención: División de Autorización, Dirección de Oferta Pública.

Referencia: *Hecho Relevante - Informe de Calificación de Riesgo* del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP.

Distinguido señor Superintendente:

Por medio de la presente tenemos a bien remitirles el informe de calificación de riesgo correspondiente al semestre enero 2024 del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP**,** en virtud de la resolución R-CNV-2016-15-MV que establece las disposiciones generales sobre la información que deben remitir periódicamente los participantes del Mercado de Valores.

Sin otro particular por el momento.

Atentamente,

FIDUCIARIA POPULAR, S.A.

ANDRES IGNACIO RIVAS PEREZ
Digitally signed by ANDRES IGNACIO RIVAS PEREZ
Date: 2024.01.30 14:19:54 -04'00'

Andrés Rivas
Gerente General
Fiduciaria Popular, S.A.

Anexos Citados

FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES LARIMAR I NO. 04-FP

INFORME DE CALIFICACIÓN SEMESTRAL – ENERO 2024

	26 Jul. 2023	26 Ene. 2024
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

** Detalle de calificaciones y descripción de categorías en Anexo.*

EMISIÓN DE VALORES DE FIDEICOMISO DE RENTA FIJA

Emisión Total	US$ 100.000.000
Valor Individual	US$ 10
Periodicidad Interés	Semestral o trimestral según lo establecido en los avisos de colocación correspondientes.
Pago de Capital	Periodo de gracia de amortización de capital hasta 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.

Fuente: Elaboración propia en base a información otorgada por la compañía.

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 EDE Sur, 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 a la participación en el sistema eléctrico del país, que presenta problemas estructurales a nivel de distribución.

El Fideicomiso Larimar I está formado por los derechos económicos del Parque Eólico Larimar I y del contrato PPA con EDE Sur. Este contrato fue firmado originalmente con la CDEEE y fue cedido a EDE Sur en abril de 2021.

El dueño de los activos y fideicomitente es Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A., una de las mayores empresas generadoras de la República Dominicana.

La operación del parque eólico recae 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 EDE Sur de adquirir el 100% de la generación de este. 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 estaban valorados en US$156,4 millones a diciembre de 2023 y, de acuerdo a las proyecciones actualizadas, generarían ingresos anuales promedio cercanos a los US$26,0 millones, lo que se compara favorablemente con el monto total del programa de emisiones por hasta US$100 millones.

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

Cabe destacar el riesgo de descalce entre los flujos provenientes del contrato con EDE Sur y las amortizaciones de deuda, en caso de que la primera retrase el pago de las facturas, como se había observado históricamente en el caso de la CDEEE. 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.

En enero de 2022, marzo de 2022 y noviembre de 2022 se realizaron la primera, segunda y tercera colocación del programa por montos de US$20 millones, US$40 millones y US$10 millones, respectivamente. En marzo, abril, y julio de 2023 se realizaron la cuarta, quinta y sexta colocación por US$10 millones cada una.

Analista: Andrea Faundez.
Andrea.faundez@feller-rate.com

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el caso base presentado para análisis se mantenga estable durante toda la vida de las emisiones, junto con la estrategia comercial presentada y un adecuado nivel de confiabilidad de las operaciones.

ESCENARIO BAJA: Este escenario se podría gatillar ante mayores riesgos de cobranza, mayor exposición al *spot*, niveles de endeudamiento y/o parámetros crediticios por sobre el nivel esperado para el escenario base.

ESCENARIO ALZA: Este escenario se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante parámetros crediticios fortalecidos con respecto al escenario base.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN
FORTALEZAS
▪ Emisión estructurada sobre activos cuyo valor es superior al monto del programa de emisiones.
▪ Parque generador de bajo costo variable.
▪ Contrato de venta de energía de largo plazo con EDE Sur 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 expuesto a condiciones climáticas ligadas al recurso eólico.
▪ Exposición al SENI, que posee problemas estructurales a nivel de distribución de energía eléctrica.
▪ Riesgo de descalce de amortización de deuda con respecto a pagos de facturas de EDE Sur, debido a la posibilidad de retrasos y mora de esta. Esto se ve mitigado, en parte, por los resguardos financieros del fideicomiso.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

FIDEICOMITENTES, BENEFICIARIO Y FIDUCIARIA

El fideicomitente será la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

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 "AAsf" por Feller Rate, lo que indica que esta posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública, con un fuerte respaldo de sus propietarios. La sociedad fiduciaria es una filial del Grupo Popular S.A., holding con casi 40 años en el mercado dominicano.

BREVE DESCRIPCION DEL MODELO DE NEGOCIOS

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP (Fideicomiso Larimar I) está formado por los derechos económicos provenientes del Parque Eólico Larimar 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 EDE Sur.

Asimismo, este contempla un programa de emisiones de valores de renta fija por un total de US$ 100 millones.

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.

FACTORES DE GOBERNANZA CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

Su principal organismo es el Consejo de Administración, formado por entre cinco y nueve miembros (actualmente siete), quienes entregan los lineamientos estratégicos de la fiduciaria.

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.

Durante el año 2020 se reestructuró su Gobierno Corporativo, lo que implicó la modificación y actualización de más de diez políticas, códigos manuales y reglamentos. Feller Rate considera que Fiduciaria Popular posee manuales de funcionamiento y operación y una estructura de alto nivel para la gestión de recursos bajo administración. Durante el año los últimos años no se efectuaron cambios en la estructura de la Fiduciaria, sin embargo, se realizaron algunos cambios de las personas a cargo de distintas gerencias, tales como la Gerencia de Gestión de Riesgo y la Gerencia de Control Interno. Además, durante abril 2022 se realizaron cambios en el Comité de Administración y Comité de Nombramiento y Remuneraciones.

La sociedad Fiduciaria Popular posee políticas y procedimientos claros y precisos necesarios 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.

Además, por ser filial de Grupo Popular, la Fiduciaria está sometida a auditorias de sus procedimientos, monitoreo de control interno, de la gestión contable, del seguimiento de cuenta, entre otros controles.

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.

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

Cabe destacar que, en materia social y medioambiental, el fideicomiso se apalanca en su fideicomitente EGE Haina. Asimismo, destaca como riesgo medioambiental la volatilidad inherente del recurso eólico para el funcionamiento del parque, dado fenómenos climáticos incontrolables que puedan ocurrir en el país. No obstante, dada su ubicación, el parque ha mantenido factores de capacidad en torno al 40-45% en diversas condiciones, mitigando en parte dicho riesgo.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

	Jul. 2021	Oct. 2021	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022	Oct. 2022	31 Ene. 2023	26 Jul. 2023	26 Ene. 2024
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Valores de Deuda	A	A	A	A	A	A	A	A	A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Estados financieros bajo IFRS
Valores en miles de US$

	2019	2020	2021	2022	2023*
Ingresos Operacionales			4.829	24.630	27.541
Ebitda(1)			3.627	19.502	22.554
Resultado Operacional			544	7.253	10.577
Ingresos Financieros			3	50	203
Gastos Financieros			-37	-2.963	-4.949
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas					
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio			119	623	5.824
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)			-26	16.944	12.834
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)			-26	16.944	12.834
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados			-26	16.944	12.834
Flujo de Caja Libre Operacional			-26	16.944	9.333
Dividendos Pagados				-4.369	
Flujo de Caja Disponible			-26	12.575	9.333
Flujo de Caja Antes de Financiamiento			-26	12.575	9.333
Variación de Capital Patrimonial			-19.000	-56.559	-34.800
Variación de Deudas Financieras			20.000	46.000	23.745
Otros Movimientos de Financiamiento					15
Flujo de Caja Neto del Ejercicio			974	2.016	-1.708
Caja Inicial				974	2.991
Caja Final			974	2.991	1.283
Caja y Equivalentes			974	2.991	4.823
Cuentas por Cobrar Clientes			4.829	4.966	3.920
Inventario					
Deuda Financiera			20.000	66.000	89.857
Activos Totales			184.117	170.332	165.459
Pasivos Totales			21.498	68.016	92.119
Patrimonio + Interés Minoritario			162.620	102.316	73.339

** Estados financieros interinos a diciembre de 2023. Auditados 2021 y 2022.*

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023*
Margen Bruto (%)			75,1%	79,2%	81,9%
Margen Operacional (%)			11,3%	29,4%	38,4%
Margen Ebitda (%)			75,1%	79,2%	81,9%
Rentabilidad Patrimonial (%)			0,1%	0,6%	7,9%
Costo/Ventas			24,9%	20,8%	18,1%
Gav/Ventas			63,8%	49,7%	43,5%
Días de Cobro			360,0	72,6	51,2
Días de Pago			150,4	111,3	120,4
Endeudamiento Total			0,1	0,7	1,3
Endeudamiento Financiero			0,1	0,6	1,2
Endeudamiento Financiero Neto			0,1	0,6	1,2
Deuda Financiera / Ebitda (vc)			5,5	3,4	4,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)			5,2	3,2	3,8
Ebitda / Gastos Financieros (vc)			98,0	6,6	4,6
FCNOA / Deuda Financiera (%)			-0,1%	25,7%	14,3%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)			-0,1%	26,9%	15,1%
Liquidez Corriente (vc)			2,2	1,2	1,0

** Estados financieros interinos a diciembre de 2023. Auditados 2021 y 2022.*

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Valores de renta fija de Fideicomiso	Primera
Número de Registro	SIVFOP-008
Valor total del Programa de Emisión	US$ 100.000.000
Fecha de colocación / emisión	31-12-2021
Covenants	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del Programa	5
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Prensa sin desapoderamiento sobre los molinos aerogeneradores

Emisión de Valores de Deuda de Fideicomiso Vigentes	1	2	3	4	5	6
Al amparo del Programa	SIVFOP-008	SIVFOP-008	SIVFOP-008	SIVFOP-008	SIVFOP-008	SIVFOP-008
Monto de la emisión	US$ 20.000.000	US$ 40.000.000	US$ 10.000.000	US$ 10.000.000	US$ 10.000.000	US$ 10.000.000
Amortizaciones	Cuotas anuales	Cuotas anuales	Cuotas anuales	Cuotas anuales	Cuotas anuales	Cuotas anuales
Fecha de vencimiento	31-07-2036	31-07-2036	31-07-2036	31-07-2036	31-07-2036	31-07-2036
Pago de Intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tasa de Interés	5,15%	5,05%	8,50%	8,30%	8,30%	8,00%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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 calificadora 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.

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.