

INFORME TRIMESTRAL

Período: octubre – diciembre 2025



Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



CEPM

Consorcio Energético
Punta Cana-Macao

SIVEM-182

Emisor: Consorcio Energético Punta Cana Macao (CEPM)

Número de Registro SIMV como Emisor: SIVEV-035
Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 182**
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-58340-1

Dirección Oficinas Administrativas:

Av. Abraham Lincoln 295, Edificio Caribálico, Piso 3, Ensanche La Julia, Santo Domingo, República Dominicana

Contenido

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.	4
d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía, y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.	5
e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.	5
g) Uso de los fondos por parte del Emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.	6
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.....	6
i) Actualización de la calificación de riesgo de la emisión y del Emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.....	7
j) Nivel de endeudamiento del Emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	7
k) Cumplimiento del Emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	8
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	9
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, en los casos que aplique.....	9
n) Enajenación de las acciones del Emisor y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria que represente por lo menos el 10% del total del patrimonio del Emisor.	9
o) Colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante de redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.	



p) Procesos de reestructuración societaria del Emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.	10
q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento de este (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.)	10
r) Cualquier documento de índole legal que implique procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa, incoados en contra el Emisor.	10
s) Modificaciones al contrato de emisión.....	10
t) La adquisición y enajenación de activos por parte del Emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.....	11
u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.....	11
v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así como cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el Emisor.....	11
w) Otros.....	11



INFORME

A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS DE
CONSORCIO ENERGETICO PUNTA CANA-MACAO, S.A. (CEPM)

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPUBLICA
DOMINICANA (SIMV)

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:



a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (en lo adelante el Emisor, **CEPM** o por su nombre completo) fue constituida el 13 de diciembre de 1991, inició sus operaciones de producción, distribución y comercialización de energía eléctrica en la Zona Este de la República Dominicana en 1992. Tiene su domicilio social en la Av. Abraham Lincoln 295, Edificio Caribálico, Piso 3, Ensanche La Julia, Santo Domingo, República Dominicana. Está inscrita en la Superintendencia del Mercado de Valores como Emisor de Valores bajo el No. SIVEV-035. CEPM y el presente Programa de Emisiones de Bonos Corporativos fueron calificados AA+ por Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo en abril 2025.

Pudimos constatar que el Programa de Emisiones contempla la colocación de hasta US\$100,000,000.00, representados en hasta 100,000,000 de bonos corporativos, con un valor nominal de US\$1.00 cada uno. Asimismo, la Primera Emisión del referido programa corresponde a US\$25,000,000.00, equivalentes a 25,000,000 de bonos corporativos.

Este Programa de Emisiones fue aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, mediante la Segunda Resolución de fecha once **11 de julio del 2025**, R-SIMV-2025-19-EV, inscrito en el Registro del Mercado de Valores de dicha Superintendencia bajo el **No. SIVEM-182** y registrado en la Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana, S.A. S

b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.

El Programa de Emisiones no contempla garantía alguna, sino una acreencia quirografaria del Emisor, poseyendo el Obligacionista una prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.



d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía, y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.

Este programa de emisiones tiene una tasa de interés **fija** anual, todas pagaderas **semestralmente**.

Sobre la validación de los pagos de intereses, pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al período estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación, y
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses.

La tasa de interés es fija de **6.95%** anual para la **primera emisión** con una frecuencia de pago **semestral** pagadera en **mayo** y **noviembre**.

f) Nivel de liquidez con que cuenta el Emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.

Esta primera emisión contempla la opción de redención anticipada de conformidad a la sección 2.7 del Prospecto de Emisión, la cual podrá ser ejercida a partir de vencido el quinto año desde la Fecha de Emisión, es decir noviembre **2030**.



g) Uso de los fondos por parte del Emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.

El Objetivo de esta colocación es intercambiar los presentes Bonos Corporativos por valores en circulación de la primera emisión del programa de emisiones SIVEM-091 y SIVEM-111.

Los fondos han sido utilizados de acuerdo con el prospecto de emisión y avisos de colocación.

h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos el prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

Primera emisión: 25,000,000 bonos corporativos, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a US\$25,000,000.00.

Tasa de interés fija:	6.95%
Frecuencia del pago:	semestral
Fecha de emisión:	11 de noviembre 2025
Fecha vencimiento:	11 de noviembre 2035



i) Actualización de la calificación de riesgo de la emisión y del Emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

Calificación de Riesgo – Feller		
	Septiembre 2025	Enero 2026
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables
Bonos Corporativos	AA+	AA+

Feller Rate ratificó la calificación “AA+” a la solvencia y de los bonos corporativos por SIVEM-091, SIVEM-III y SIVEM-182 de Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A (CEPM). La calificación asignada refleja su condición de operador eléctrico integrado dentro de un sistema aislado en una concesión de largo plazo.

Ver **anexo** calificación más reciente.

j) Nivel de endeudamiento del Emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

El presente programa de emisiones establece los siguientes límites en relación a endeudamiento y liquidez para el Emisor, los cuales serán calculados en base a los Estados Financieros anuales auditados y consolidados:

1. Índice de Cobertura de Servicio de Deuda mínimo de 1.35x. Se entiende por Índice Cobertura de Servicio de Deuda el que se obtiene de dividir el EBITDA (ganancia operativa más depreciación y amortización) entre los gastos financieros netos ingresos financieros del periodo actual y la Porción Corriente de la Deuda de Largo Plazo del período anterior al actual.
2. Índice de Apalancamiento máximo de 2.25x. Se entiende por índice de Apalancamiento Total el que se obtiene de dividir los pasivos totales entre el patrimonio total. Para fines del presente cálculo quedan excluidos los Pasivos cuyo origen sea deuda subordinada con accionistas de CEPM los cuales se contarán como parte del patrimonio total.



A la fecha, el Emisor mantiene un Préstamo Sindicado otorgado por un pool de acreedores, el cual le impone restricciones al endeudamiento si el Emisor no se mantiene en cumplimiento con los siguientes índices financieros:

1. Índice de Cobertura de Servicio de Deuda mínimo de 1.50x, el cual se obtiene de dividir el EBITDA (Beneficio Operativo antes del pago de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización) entre los gastos financieros netos de ingresos financieros del periodo actual y la porción corriente de la deuda de largo plazo del periodo anterior en base a los últimos 12 meses.
2. Índice de Apalancamiento máximo de 2.00x, el cual se obtiene de dividir los pasivos totales entre el patrimonio total. Para fines del presente cálculo quedan excluidos los Pasivos cuyo origen sea deuda subordinada con accionistas de la Deudora, los cuales serán contados como parte del patrimonio total sujeto a ciertas condiciones.
3. Endeudamiento adicional permitido que podrá tomar CEPM por la suma de hasta cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$50,000,000) destinado a financiar o a refinanciar deudas con accionistas destinados para la compra de activos de generación de energía el cual podrá estar amparado bajo el paquete de garantías de los préstamos existentes.

Para este trimestre este punto no aplica porque requiere los **EEFF auditados del año 2025**.

k) Cumplimiento del Emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

Anualmente:

1.- Balance general auditado,	31 diciembre 2024
2.- Estado de resultados auditados,	31 diciembre 2024
3.- Estado de cambio en el patrimonio auditado,	31 diciembre 2024
4.- Estado de flujo de efectivo auditado,	31 diciembre 2024
5.- Políticas contables utilizadas y demás	



notas explicativas de los estados
financieros auditados,

31 diciembre 2024

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1. Balance general intermedio	diciembre 2025
2. Estado de resultados intermedio	diciembre 2025
3. Estado de flujo de efectivo intermedio	diciembre 2025
4. Estado de cambios en el patrimonio	diciembre 2025

l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El monto total del programa de emisión colocado asciende al monto de **US\$25,000,000.00**.

m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, en los casos que aplique.

Esta primera emisión contempla la opción de redención anticipada de conformidad a la sección 2.7 del Prospecto de Emisión, la cual podrá ser ejercida a partir de vencido el **quinto año** desde la Fecha de Emisión, es decir en noviembre **2030**.

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

n) Enajenación de las acciones del Emisor y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria que represente por lo menos el 10% del total del patrimonio del Emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no ejecutó una enajenación de las acciones que represente más del 10% del total del patrimonio del Emisor.



o) Colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante de redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.

Para este trimestre, el Emisor no tiene colocación y/o negociación de valores en mercados internacionales.

p) Procesos de reestructuración societaria del Emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento de este (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.)

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación o actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento de este (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.). También, ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas

r) Cualquier documento de índole legal que implique procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa, incoados en contra el Emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte. También ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

s) Modificaciones al contrato de emisión.

No hubo en el trimestre en cuestión, modificaciones al contrato de emisión. Esto lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía.



t) La adquisición y enajenación de activos por parte del Emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

No hubo en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiese alterar, de alguna forma las operaciones del Emisor.

u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

No hubo cambios en la estructura administrativa para el trimestre en cuestión.

v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así como cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el Emisor.

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

w) Otros.

- Hechos relevantes **octubre - diciembre 2025:**

Fecha recepción	Numero trámite	Descripción hecho relevante
12/19/2025	03-2025-007548	CEPM NOTIFICACION DE HECHO RELEVANTE TERMINACION COLOCACION PRIMARIA E INICIO DE NEGOCIACION MERCADO SECUNDARIO SIVEM-182
12/10/2025	03-2025-007323	TRAMITE DE REGULACION, NUM. 03
12/10/2025	03-2025-007304	AVISO DE COLOCACION PRIMARIA - AMPLIACION DE LA 1RA EMISION DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-182
11/18/2025	03-2025-007094	FINALIZACION COLOCACION PRIMARIA E INICIO NEGOCIACION MERCADO SECUNDARIO SIVEM-182.
11/12/2025	03-2025-006934	NOTIFICACION RESULTADO PRIMERA EMISION EL PROGRAMA DE EMISIONES SIVEM-182
11/7/2025	03-2025-006831	NOTIFICACION DE HECHO RELEVANTE INICIO DE PERIODO DE COLOCACION DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-182 DE CONSORCIO ENERGETICO PUNTA CANAMACAO, S.A. (CEPM)
11/7/2025	03-2025-006830	NOTIFICACION DE HECHO RELEVANTE FE DE ERRATA EN AVISO DE COLOCACION DE INTERCAMBIO DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-182
11/6/2025	03-2025-006808	HECHO RELEVANTE - NOTIFICACION AL REPRESENTANTE DE LA MASA DE TENEDORES DE LA PRIMERA EMISION DEL PROGRAMA DE



		EMISIONES SIVEM-091 SOBRE LA PRIMERA EMISION DEL NUEVO PROGRAMA DE EMISIONES SIVEM-182.
11/5/2025	03-2025-006751	INFORME REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR USD\$ 23MM (SIVEM-111) DE CONSORCIO ENERGETICO PUNTA CANA-MACAO, S.A. A SEPTIEMBRE 2025.
11/5/2025	03-2025-006750	INFORME REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR USD\$ 100MM (SIVEM-091) DE CONSORCIO ENERGETICO PUNTA CANA-MACAO S.A. A SEPTIEMBRE 2025.
10/9/2025	03-2025-006106	APROBACION DEL PROSPECTO DE EMISION DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE INTERCAMBIO DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-182

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masas de Obligacionistas



9 Julio 2025 30 Enero 2026

Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES

2023 2024 2025*

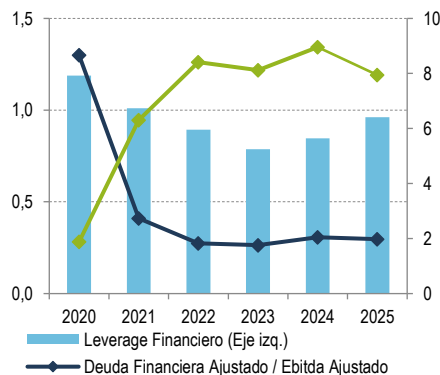
Margen Ebitda	25,3%	28,9%	35,5%
Margen Ebitda Ajustado ⁽¹⁾	26,6%	29,4%	34,4%
Endeudamiento total	1,2	1,2	1,3
Endeudamiento financiero ⁽²⁾	0,8	0,8	1,0
Ebitda / Gastos Financieros	7,7	8,8	7,7
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados	8,1	9,0	7,9
Deuda Financiera / Ebitda	1,9	2,1	2,0
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado	1,8	2,1	2,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda	1,7	1,9	1,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado	1,6	1,8	1,6
FCNOA / Deuda Financiera	12%	49%	30%

* Estados financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda. EEFF a diciembre de 2025 interino.

(1) Ebitda más dividendos recibidos de filiales.

(2) Deuda financiera, más instrumentos derivados, más pasivos por arrendamiento financiero.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



(1) Deuda financiera más instrumentos derivados más pasivos por arrendamiento financiero

(2) EBITDA más dividendos recibidos de filiales.

Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el emisor.

FUNDAMENTOS

Feller Rate ratificó en "AA+" la calificación de la solvencia y los bonos corporativos (Programa de bonos Sivem-091 denominados en dólares americanos, a un plazo de hasta 10 años por hasta US\$ 100 millones, programa de bonos Sivem-111 denominados en dólares americanos o el equivalente en pesos dominicanos, a un plazo de hasta 10 años por hasta US\$ 25 millones y programa de bonos Sivem-182 denominados en dólares americanos o el equivalente en pesos dominicanos, a un plazo de hasta 10 años por US\$ 100 millones) de Consorcio Energético Punta Cana - Macao S.A. (CEPM).

La calificación asignada refleja su condición de operador eléctrico integrado dentro de un sistema aislado en una concesión de largo plazo. Asimismo, considera la existencia de clientes con contratos de largo plazo e indexados a costo combustible, con baja morosidad y buenos indicadores relativos de calidad de servicio y eficiencia. En contraparte, incorpora la dependencia del sector turístico, la exposición a la volatilidad de los precios de los combustibles y la importancia de la compra de energía a proveedores locales.

A diciembre de 2024, los ingresos de CEPM registraron un aumento del 4,0% en relación con igual periodo del año anterior, alcanzando los US\$ 376,1 millones, producto del incremento de las ventas físicas. Por otra parte, la compañía exhibió un menor costo de generación con respecto a 2024, principalmente debido al menor precio promedio del barril de petróleo, que más que compensó el incremento del gas natural en los mercados internacionales en el periodo evaluado. El decrecimiento en la tarifa se explica, principalmente, por la disminución en los precios de los combustibles en el periodo analizado y por las cláusulas de indexación del precio de la energía en los contratos. Asimismo, la generación propia fue mayor, dado el fortalecimiento en la energía solar, junto con menores compras de energía.

Así, el Ebitda ajustado de la compañía llegó a los US\$ 139,9 millones, aumentando un 28,9% respecto el año anterior. También el margen Ebitda ajustado de la compañía alcanzó un 36,4%, fortaleciéndose respecto el 29,4% de 2024.

Al 31 de diciembre 2024, la deuda financiera ajustada fue de US\$ 270,7 millones, registrando un alza de 35,5% con respecto de diciembre de 2024, debido al incremento en los créditos bancarios de corto plazo y el crédito sindicado para el financiamiento del plan de inversiones. En línea con el comportamiento del Ebitda y una mayor deuda financiera, los parámetros se han mantenido altamente estables, con una leve mejora, dentro de su categoría de clasificación y del escenario base esperado por Feller Rate. Así, el indicador de deuda financiera ajustada sobre Ebitda ajusta y el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustada alcanzaron las 2,0 veces y 1,6 veces, respectivamente, a diciembre de 2025, en comparación a las 2,1 veces y 1,8 veces, respectivamente, a diciembre de 2024.

CEPM mantiene buena flexibilidad financiera, con recursos en caja por US\$ 47 millones a diciembre de 2025, una generación de Ebitda de 12 meses por sobre los US\$ 140 millones y líneas de crédito no comprometidas. Por otra parte, considera como principales usos de fondos los vencimientos de pasivos financieros de corto plazo en torno a los US\$ 77 millones, compuestos principalmente por los bonos con vencimiento en 2026 (US\$75 millones). Lo anterior se estima manejable, dado el alto acceso al mercado financiero de la compañía para la gestión de su refinanciamiento.

Cabe destacar que la compañía inscribió en 2025 un nuevo programa de bonos por un monto de US\$ 100 millones, el cual está destinado, principalmente al prepago de los vencimientos en 2025, 2026 y 2027. Así, en noviembre de 2025 colocó nueva deuda por US\$ 25 millones para el pago del bono de vencimiento de igual fecha.

Analista: Nicolas Martorell
Nicolas.martorell@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que durante 2026 los resultados de la empresa mantengan una tendencia positiva, permitiendo así que los indicadores de cobertura y generación de Ebitda permanezcan, de forma estructural, dentro de lo esperado en el rango de calificación. Con todo, la compañía atraviesa por un aumento en las necesidades de inversión, por lo que se espera que los ratios crediticios alcancen un *peak*, para posteriormente volver a los promedios históricos observados.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante condiciones de mercado más adversas asociadas a la pandemia o ante eventos en la industria hotelera que impacten de forma negativa la demanda de energía. Ello, considerando que lo anterior derivara en un importante deterioro de la liquidez de la compañía, en incrementos en el endeudamiento de forma estructural y/o en indicadores que se mantengan fuera de lo esperado para la calificación por mayor tiempo que el contemplado en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera improbable un alza en el corto plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

- Concesión de largo plazo con operación aislada y exclusiva en zona de distribución.
- Generación basada en combustibles fósiles expuestos a volatilidad de precios.
- Contratos indexados a largo plazo, con contrapartes de buena calidad crediticia concentrado en el sector hotelero.
- Dependencia del suministro de energía por parte de terceros.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Márgenes altamente estables e indicadores financieros dentro de lo esperado para la categoría asignada, considerando el aumento de inversiones.
- Buena flexibilidad financiera y posición de liquidez.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

La compañía es controlada en un 99,99% por InterEnergy Utilities, S.L., controlada por InterEnergy Group Limited.

InterEnergy Group Limited es una compañía dedicada a la generación y distribución de electricidad con activos en República Dominicana, Panamá, Jamaica y Chile. Sus accionistas son IEH Investments (IEI) e Island Holco Sub Ltd Common (Brookfield).

BREVE DESCRIPCION DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

CEPM es una empresa privada que genera, transmite y distribuye energía eléctrica en dos sistemas aislados, independientes del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), en la zona turística de Punta Cana–Bávaro y Bayahibe, en este último caso a través de su subsidiaria Compañía de Electricidad de Bayahibe S.A. (CEB). Además, la compañía suministra energía eléctrica a hoteles en el área de Puerto Plata y Samaná. Adicionalmente, la compañía provee energía térmica, participa en el negocio de fibra óptica y negocio de TV Digital interactiva con MCR y Terafone.

De esta forma, la compañía financia sus operaciones a través de deuda con proveedores, deuda de capital de trabajo y pasivos de largo plazo para el financiamiento de su capex.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN**— AMBIENTALES**

La compañía ha avanzado en los últimos años en disminuir sus emisiones de gases contaminantes, para lo cual ha avanzado tanto en la incorporación de energías renovables, con capacidad instalada entre energía solar y eólica, y también en el cambio del combustible de su matriz térmica, desde petróleo a gas natural.

Asimismo, CEPM ha realizado campañas enfocadas a aumentar el uso eficiente de energía en sus clientes, además de impulsar a nivel interno la movilidad eléctrica, para lo cual están en proceso de cambiar toda su flota por vehículos eléctricos.

— SOCIALES

En este aspecto, los principales actores sociales vinculados a CEPM son sus trabajadores. Al respecto, la compañía busca asegurar un entorno seguro y saludable a su personal, junto con ofrecer posibilidades de desarrollo profesional en base al desempeño y en las oportunidades de crecimiento.

Otros actores relevantes en este punto son las comunidades con las cuales se vincula CEPM. La compañía mantiene un programa de gestión social, el cual está enfocado en el mejoramiento de las condiciones de vida de las comunidades, con iniciativas como la electrificación de zonas rurales, apadrinamiento de escuelas y donación de energía a distintas entidades, entre otras cosas.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

CEPM cuenta con un consejo de administración de 9 miembros. Asimismo, la compañía promueve para sí y para sus filiales el regirse bajo las buenas prácticas de gobiernos corporativos.

	31 Enero 2023	26 Julio 2023	29 Enero 2024	29 Julio 2024	31 Enero 2025	9 Julio 2025	15 Sept. 2025	30 Ene. 2026
Solvencia	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. Sivem-091	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Bonos Corp. Sivem-111	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Bonos Corp. Sivem-182	-	-	-	-	-		AA+	AA+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de dólares bajo IFRS

	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Ingresos Operacionales	256.986	131.402	219.170	312.089	342.709	361.644	376.050
Ebitda(1)	80.473	20.101	58.830	82.099	86.809	104.440	133.365
Ebitda Ajustado(2)	81.126	20.101	60.199	85.742	91.284	106.230	136.945
Resultado Operacional	54.683	-7.066	30.232	53.460	57.531	75.624	95.772
Ingresos Financieros	15	8	1.388	112	162	71	1.160
Gastos Financieros	-11.238	-10.677	-9.551	-10.197	-11.237	-11.860	-17.239
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	31.917	-16.600	21.177	42.611	34.814	48.937	63.069
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	50.804	12.607	46.161	73.698	18.780	107.578	80.198
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	50.804	12.607	46.161	73.698	18.780	107.578	80.198
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	50.804	12.607	46.161	73.698	18.780	107.578	80.198
Inversiones en Activos Fijos Netas	-48.483	-19.553	-7.371	-32.611	-52.789	-154.881	-79.219
Inversiones en Acciones							
Flujo de Caja Libre Operacional	2.322	-6.946	38.790	41.088	-34.009	-47.303	979
Dividendos Pagados	-31.150		-5.000	-30.000	-6.000	-2.800	-39.000
Flujo de Caja Disponible	-28.828	-6.946	33.790	11.088	-40.009	-50.103	-38.021
Otros Movimientos de Inversiones	18.606	7.050	1.198	3.681	4.541	1.790	3.580
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-10.222	104	34.988	14.769	-35.468	-48.313	-34.441
Variación de Capital Patrimonial						7.270	
Variación de Deudas Financieras	-758	-3.557	-10.250	-8.525	3.254	50.252	57.443
Otros Movimientos de Financiamiento							
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-10.980	-3.452	24.738	6.244	-32.214	9.209	23.001
Caja Inicial	29.898	18.919	15.467	40.204	46.449	14.235	23.444
Caja Final	18.919	15.467	40.204	46.449	14.235	23.444	46.445
Caja y Equivalentes	18.919	15.467	40.204	46.449	14.235	23.444	46.445
Cuentas por Cobrar Clientes	29.286	21.158	30.681	33.300	40.925	37.538	40.207
Inventario	28.634	31.210	31.532	33.789	47.745	52.821	51.398
Deuda Financiera(3)	176.609	174.152	164.389	156.480	160.769	217.875	270.674
Activos Clasificados para la Venta	28.200	21.150					
Activos Totales	400.106	370.708	378.073	393.607	440.083	557.951	635.855
Pasivos Clasificados para la Venta							
Pasivos Totales	236.989	224.191	215.379	218.302	235.964	300.425	354.260
Patrimonio + Interés Minoritario	163.117	146.517	162.694	175.305	204.119	257.526	281.595

(*) Estados financieros interinos a diciembre de 2025. Estados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024 auditados.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) EBITDA más dividendos recibidos de filiales

(3) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamientos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Bruto (%)	28,0%	11,3%	23,1%	25,8%	25,0%	27,5%	31,6%
Margen Ebitda (%)	31,3%	15,3%	26,8%	26,3%	25,3%	28,9%	35,5%
Margen Ebitda Ajustado (%)	31,6%	15,3%	27,5%	27,5%	26,6%	29,4%	36,4%
Rentabilidad Patrimonial (%)	19,6%	-11,3%	13,0%	24,3%	17,1%	19,0%	22,4%
Costo/Ventas	72,0%	88,7%	76,9%	74,2%	75,0%	72,5%	68,4%
Gav/Ventas	6,8%	16,6%	9,3%	8,7%	8,2%	6,6%	6,1%
Días de Cobro	41,0	58,0	50,4	38,4	43,0	37,4	38,5
Días de Pago	40,9	43,6	36,6	36,3	54,4	53,9	35,0
Días de Inventario	55,7	96,4	67,4	52,5	66,8	72,6	71,9
Endeudamiento Total	1,5	1,5	1,3	1,2	1,2	1,2	1,3
Endeudamiento Financiero	1,1	1,2	1,0	0,9	0,8	0,8	1,0
Endeudamiento Financiero Neto	1,0	1,1	0,8	0,6	0,7	0,8	0,8
Endeudamiento Financiero Ajustado	1,1	1,2	1,0	0,9	0,8	0,8	1,0
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	1,0	1,1	0,8	0,6	0,7	0,8	0,8
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	2,2	8,7	2,8	1,9	1,9	2,1	2,0
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	2,2	8,7	2,7	1,8	1,8	2,1	2,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	2,0	7,9	2,1	1,3	1,7	1,9	1,7
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	1,9	7,9	2,1	1,3	1,6	1,8	1,6
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	7,2	1,9	6,2	8,1	7,7	8,8	7,7
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados	7,2	1,9	6,3	8,4	8,1	9,0	7,9
FCNOA / Deuda Financiera (%)	28,8%	7,2%	28,1%	47,1%	11,7%	49,4%	29,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	32,2%	7,9%	37,2%	67,0%	12,8%	55,3%	35,8%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%)	28,8%	7,2%	28,1%	47,1%	11,7%	49,4%	29,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada(%)	32,2%	7,9%	37,2%	67,0%	12,8%	55,3%	104,3%
Liquidez Corriente (vc)	1,4	1,3	1,1	1,8	1,5	1,1	1,2

(*) Estados financieros interinos a diciembre de 2025 Estados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024 auditados.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) EBITDA más dividendos recibidos de filiales

(3) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamientos

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Valores de renta fija

Número de Registro	SIVEM-091	SIVEM - 111	SIVEM -182
Valor total de la emisión	US\$100 millones	US\$ 23 millones	US\$ 100 millones
Fecha de resolución aprobatoria	08/09/2015	04/07/2017	11/07/2025
Covenants	No tiene	No tiene	No tiene
Series/emisiones inscritas al amparo de la Emisión	1°, 2°, 3°, 4°	1°	1°
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirografaria	Quirografaria	Quirografaria

Emisión de bonos vigentes

	2°	3°	4°
Al amparo de la emisión	SIVEM-091	SIVEM-091	SIVEM-091
Monto máximo de la emisión	US\$15,0 millones	US\$25,0 millones	US\$35,0 millones
Amortizaciones	Un cupón al vencimiento	Un cupón al vencimiento	Un cupón al vencimiento
Fecha de vencimiento	Abril 2026	Abril 2026	Abril 2026
Pago de Intereses	Mensuales	Mensuales	Mensuales
Tasa de Interés	6,25%	6,25%	6,25%
Redención anticipada	Si	Si	Si
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirografaria	Quirografaria	Quirografaria

Emisión de bonos vigentes

	1°
Al amparo de la emisión	SIVEM-111
Monto máximo de la emisión	US\$23,0 millones
Amortizaciones	Un cupón al vencimiento
Fecha de vencimiento	Noviembre 2027
Pago de Intereses	Mensuales
Tasa de Interés	5,5%
Redención anticipada	Si
Conversión	No contempla
Resguardos	Suficientes
Garantías	Quirografaria

Emisión de bonos vigentes

	1°
Al amparo de la emisión	SIVEM - 182
Monto máximo de la emisión	US\$ 20 millones
Amortizaciones	Un cupón al vencimiento
Fecha de vencimiento	Noviembre 2035
Pago de Intereses	Semestrales
Tasa de Interés	6,95%
Redención anticipada	Si
Conversión	No contempla
Resguardos	Suficientes
Garantías	Quirografaria

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.

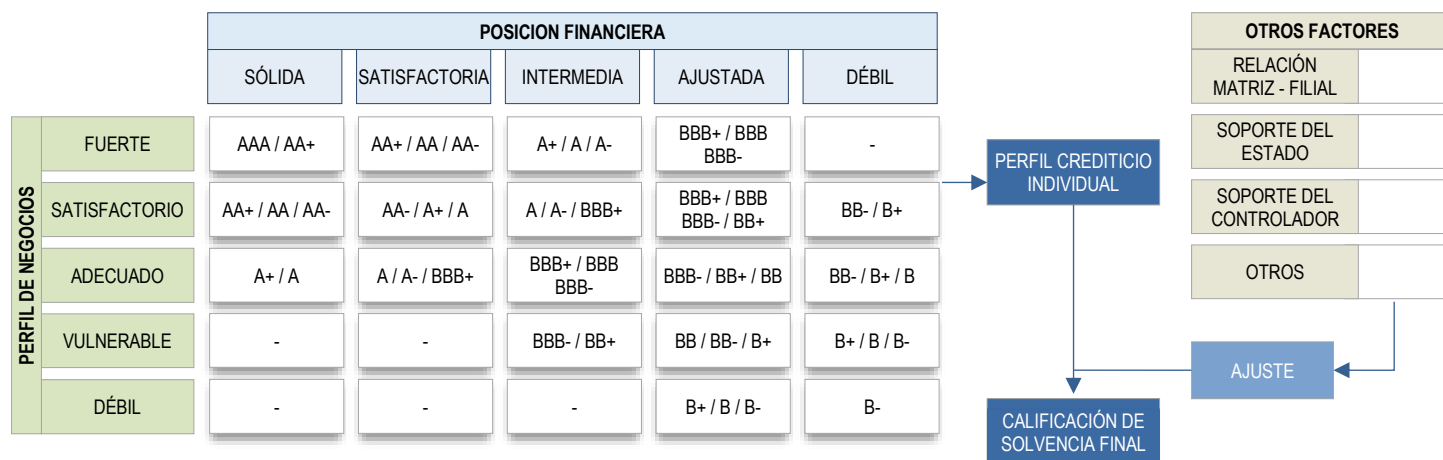
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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.



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.