Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
07/02/2018 3:52 PM e.ulerio
64948

INFORME TRIMESTRAL

Período: Octubre – Diciembre 2017

ASESORES FINANCIEROS Y FISCAL
SALAS, PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas
Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

Emisor:

UNITED CAPITAL®
PUESTO DE BOLSA

Número de Emisor: SIVEV - 039
Dirección: Calle José Brea Peña # 14, District Tower, Piso 9
Ensanche Evaristo Morales, Santo Domingo
Registro Nacional de Contribuyente 1-30-38912-8

CONTENIDO

1) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 3
2) Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión, en los casos que apliquen. 4
3) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. 4
4) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía. 5
5) 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
6) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los títulos, en caso de haberse especificado en el prospecto. 5
7) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión. 5
8) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. 6
9) 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. 6
10) Nivel de endeudamiento del emisor, de acuerdo con los planteamientos de sus índices financieros. 7
11) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia, y demás obligaciones establecidas en las disposiciones legales vigentes. 7
12) Monto total de la emisión que ha sido colocado hasta el momento. 8
13) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. 8
14) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria. 9
15) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales. 9
16) Procesos de adquisición o fusión del emisor con otras empresas. 9
17) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (paros de labores, huelgas, etc.). 9
18) Asambleas ordinarias o extraordinarias de accionista, decisiones del consejo directivo, acuerdos de cualquier naturaleza por parte del emisor. 9
19) Citaciones, notificaciones y cualquier documento legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal, y administrativo llevados contra el emisor o por él. 10
20) Modificaciones al Contrato de Emisión. 10
21) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor. 10
22) Cambios en la estructura administrativa del emisor. 11
23) Cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas. 11
24. Otros 11

INFORME

A: Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos de UC - United Capital Puesto de Bolsa, S. A.
Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante 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 la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Obligacionistas de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

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 de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

Hemos ejecutado las evaluaciones y análisis pertinentes y los hallazgos correspondientes fueron los siguientes:

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

UC - United Capital Puesto de Bolsa, S. A., es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas que tiene como objeto

principal dedicarse a la intermediación de valores, así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de intermediación en el mercado de valores. Su Número de Registro en la Superintendencia de Valores (SIV) es SIVPB-017 y su número de registro como Emisor es SIVEV-039.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de **RD$1,000,000,000.00** (Mil Millones de Pesos con 00/100) está compuesto por **veinte (20) emisiones**, cada una por un monto de **RD$50,000,000** fue aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de UC - United Capital Puesto de Bolsa, S. A. en fecha 21 de Noviembre del 2016 y la Cuarta Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 28 de Marzo del año 2017 que también aprueba el presente programa de Emisión.

Por otro lado, dicho programa de emisiones está debidamente registrado en la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, bajo el número **SIVEM-109.** También se encuentra en los Registros Oficiales de la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) bajo el número BV1705-BC0067.

El plazo de vencimiento de los bonos corporativos de cada emisión será determinada en Aviso de Colocación Primaria y Prospectos correspondientes; y la tasa de interés.

2) Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión, en los casos que apliquen.

La emisión no cuenta con garantía específica, es solo una acreencia Quirografaria, es decir que el tenedor posee una prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

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

El presente Programa de Emisión no requiere de Administrador Extraordinario.

4) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía.

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

5) 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.

Conforme lo establecido en el prospecto de emisión la tasa de Interés es Fija, según se determina en los prospectos y en aviso de Colocación Primaria de Emisión.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correctamente de la base de cálculo establecida en prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de Emisión y aviso de colocación.

6) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los títulos, en caso de haberse especificado en el prospecto.

El presente Programa de Emisiones no contempla la opción de Redención Anticipada.

7) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión.

Pudimos observar que los recursos captados a través del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos del presente informe fueron destinados a la adquisición de valores negociables en el Mercado de Valores Dominicanos, así como en valores emitidos por el Gobierno de la República Dominicana y registrados en Mercado

Valores de la Rep. Dominicana, cumpliéndose así con lo establecido en el prospecto.

Así también pudimos apreciar que los fondos entraron a las cuentas bancarias del Emisor.

8) 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 designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisión, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisión, así como encargado del procedimiento del pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos copia de los 20 Macro títulos, Prospecto, 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 compone de la siguiente manera:

Emisiones de la 1 a la 10 (50,000,000 valores cada Emisión)

Valor unitario de cada valor RD1.00 para un total de RD$500,000,000.00. Tasa de Interés fija de 9% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 20 de Diciembre 2020**. Fecha de Emisión 20 de Diciembre 2017.

Emisiones de la 11 a la 20 (50,000,000 valores cada Emisión)

Valor unitario de cada valor RD1.00 para un total de RD$500,000,000.00. Tasa de Interés fija de 9% anual, pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 20 de Diciembre 2020**. Fecha de Emisión 20 de Diciembre 2017.

9) 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.

Ver Anexo.

10) Nivel de endeudamiento del emisor, de acuerdo con los planteamientos de sus índices financieros.

De acuerdo al Prospecto de Colocación no existe restricción para nuevas deudas.

11) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia, y demás obligaciones establecidas en las disposiciones legales vigentes.

Requerimientos / *Estatus:*

- ***Anualmente:***

1. *Balance General Auditado –* ***Enviado al 31 de Diciembre 2016.***
2. *Estado de Resultados Auditado –* ***Enviado al 31 de Diciembre 2016.***
3. *Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado -* ***Enviado al 31 de Diciembre 2016.***
4. *Estado de Flujo de Efectivo Auditado;* ***Enviado al 31 de Diciembre 2016.***
5. *Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados -* ***Enviado al 31 de Diciembre 2016.***

- ***Semestralmente:***

1. *Balance General Resumido.* ***Enviado a Diciembre 2017.***
2. *Estado de Resultados Resumido.* ***Enviado Diciembre 2017.***
3. *Balance General Detallado (Balance de comprobación).* ***Enviado a Diciembre 2017.***
4. *Estado de Resultados Detallado (Balance de comprobación).* ***Enviado Diciembre 2017.***
5. *Estado de Cambios en el Patrimonio.* ***Enviado a Diciembre 2017.***
6. *Estado de Flujo de Efectivo.* ***Enviado a Diciembre 2017.***

- ***Trimestralmente:***

  i. *Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior* – ***Enviado a Diciembre 2017.***

  ii. *Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior* – ***Enviado a Diciembre 2017.***
  iii. *Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior* – ***Enviado a Diciembre 2017.***
  iv. *Estado de Cambios en el Patrimonio* – ***Enviado a Diciembre 2017.***

- ***Mensualmente:***

1) *Balance General Resumido* – ***Enviado a Diciembre 2017.***
2) *Estado de Resultados Resumido* – ***Enviado a Diciembre 2017.***
3) *Balance General detallado (Balance de comprobación)* – ***Enviado a Diciembre 2017.***
4) *Estado de Resultados detallado (Balance de comprobación)* – ***Enviado a Diciembre 2017.***

- ***Diario***

Balance General y Estado de Resultado Detallado (Balanza de Comprobación) - ***Diariamente a través de Plataforma Seri.***

12) Monto total de la emisión que ha sido colocado hasta el momento.

El programa de emisión tiene en circulación valores por un total de RD$1,000,000,000 actualmente.

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

No Aplica.

14) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria.

Según nos informa la Administración no ha habido a la fecha del trimestre correspondiente a este informe enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria. Esto también lo pudimos observar en las informaciones revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

15) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales.

Según nos informa la Administración no ha habido en el trimestre en cuestión colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales. Esto también lo pudimos observar en las informaciones financieras revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

16) Procesos de adquisición o fusión del emisor con otras empresas.

Según nos informa la administración y también hemos podido observar 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.

17) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (paros de labores, huelgas, etc.).

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

18) Asambleas ordinarias o extraordinarias de accionista, decisiones del consejo directivo, acuerdos de cualquier naturaleza por parte del emisor.

En Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de UC – United Capital Puesto de Bolsa, SA celebrada el 21 de Noviembre del 2016 se aprobó el Programa de Emisión de Bonos Corporativos hasta la suma de Mil millones de Pesos Dominicanos (RD$1,000,000,000) a través de oferta pública de valores, de conformidad con las disposiciones de la Ley de Valores y sus Reglamentos.

19) Citaciones, notificaciones y cualquier documento legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal, y administrativo llevados contra el emisor o por él.

No existe ninguna situación legal que afectará en el trimestre o posterior al mismo a la empresa según información suministrada por la Gerencia. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones de la empresa.

Los Estados Financieros Auditados al 31 de Diciembre del 2016 dicen que la empresa no tiene ninguna contingencia legal, laboral o fiscal que pudiera poner en riesgo las operaciones normales.

20) Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión modificaciones al Contrato de Emisión. Tampoco se prevé para un futuro.

21) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor.

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiera alterar de alguna forma las operaciones, según nos informa la gerencia y hemos observado en las informaciones financieras y operativas que manejamos.

Tampoco en la actualidad se tiene planeado la sustitución de ningún equipo, maquinaria o activo importante, según nos informa la gerencia.

22) Cambios en la estructura administrativa del emisor.

Durante este trimestre no se ha realizado ningún cambio importante en la estructura administrativa de la empresa que pudiera poner en riesgo sus operaciones normales según las informaciones que manejamos y nos informa la gerencia.

23) Cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas.

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

24. Otros

1. El informe del Comisario que tenemos correspondiente al periodo cortado al **31 de Diciembre del 2016** establece que los estados financieros son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.

2. El Dictamen de los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2016** sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

UC-UNITED CAPITAL PUESTO DE BOLSA, S.A.

INFORME TRIMESTRAL
ENERO 2018

	Dic. 2017	Ene. 2018
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Positivas	Positivas

**Detalle de las calificaciones en Anexo*

Resumen Financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic.15	Dic.16	Dic.17 (1)
Activos Totales	3.942	5.211	8.043
Pasivos totales	2.799	3.836	6.256
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	1.143	1.376	1.787
Resultado operacional bruto (ROB)	378	388	785
Gastos de adm. y comer. (GAC)	137	154	210
Resultado operacional neto (RON)	241	233	575
Utilidad neta	240	233	618

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Valores (SIV) a menos que se indique otra cosa. (1) En 2017 comenzó la aplicación integral de los criterios contables de NIIF para los puestos de bolsa. Por ello, las cifras publicadas a partir de ese año no son comparables con las de períodos anteriores.

Indicadores Relevantes

	Dic.15 (1)	Dic. 16 (1)	Dic.17 (2)
ROB / Activos totales	13,7%	8,5%	9,8%
GAC / Activos totales	5,0%	3,4%	2,6%
Utilidad neta / Patrimonio	21,0%	17,0%	34,6%
Utilidad neta / Activos totales	8,7%	5,1%	7,7%

(1) Indicadores para diciembre de 2015 y diciembre de 2016 sobre activos totales promedio; (2) Indicadores a diciembre de 2017 se presentan calculados sobre activos totales.

Respaldo Patrimonial

	Dic.15	Dic. 16	Dic. 17
Patrimonio / Activos totales	29,0%	26,4%	22,2%
Pasivos tot. / Capital y reservas	4,2 vc	5,8 vc	9,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,5 vc	2,8 vc	3,5 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	3,1 vc	2,9 vc	1,7 vc
Índice de Apalancamiento (1)	29,0%	26,4%	22,2%

(1) Indicadores normativos.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios		■			
Capacidad de generación			■		
Respaldo patrimonial			■		
Perfil de riesgos			■		
Fondeo y liquidez			■		

Otros factores considerados en la calificación

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual

Analistas: Andrea Gutiérrez Brunet
andrea.gutierrez@feller-rate.com
(562) 2757 0472

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. obedece a un perfil de negocios considerado moderado, así como a una capacidad de generación, respaldo patrimonial, perfil de riesgos y fondeo y liquidez adecuados.

Adicionalmente, la calificación considera una importante posición competitiva en su segmento y los buenos resultados obtenidos en los últimos años. Por otro lado, la naturaleza volátil de su negocio evidencia la exposición a los ciclos económicos, a lo que se agrega una alta competencia.

United Capital está orientado a clientes institucionales y *retail* con bajo nivel de riesgo, mostrando un desarrollo de negocios acorde a la evolución de la industria. La estrategia ha apuntado a aumentar el volumen de montos transados y crecer en nuevos productos con mayor énfasis en el segmento de personas.

Junto a lo anterior, están trabajando en un plan de *marketing*, que incluye publicidad en radio, televisión y medios especializados, además de un plan de relaciones públicas. A octubre de 2017, la cuota de mercado del puesto de bolsa medida por utilidad neta de la industria, alcanzó un 18,1%, mientras que al medirla por activos totales, ésta era de 12,9%, ocupando la tercera y quinta posición del sistema, respectivamente.

La entidad es parte de una industria que muestra márgenes operacionales decrecientes debido al ciclo natural de maduración del mercado, sumado a una alta competencia. Con todo, en el último período United Capital ha logrado sostener una adecuada capacidad de generación.

A diciembre de 2017, bajo criterios NIIF, el resultado operacional bruto de la entidad sobre activos totales fue de 9,8%. En tanto, también se aprecia un buen control de los gastos operativos, los que se mantienen en línea con el presupuesto de 2017. Bajo criterios NIIF, el indicador de gastos operativos sobre activos totales fue de 2,6% al cierre de 2017.

Los buenos niveles de márgenes operacionales junto a una alta eficiencia se traducen en buenos niveles de rentabilidad. A diciembre de 2017, la razón de utilidad neta sobre activos totales alcanzó un 7,7%, bajo criterios NIIF.

En el primer semestre de 2017, la Asamblea estableció repartir $150 millones, debido a una mayor liquidez y al cierre de posiciones de cartera propia, sin afectar la solidez de su patrimonio. Así, al cierre de 2017, United Capital registraba una razón de pasivos totales sobre patrimonio de 3,5 veces, con un patrimonio que alcanzaba los $1.787 millones.

United Capital posee una estructura de gestión de riesgos acorde a su negocio. A diciembre de 2017, su portafolio de inversiones exhibía una alta exposición a riesgo soberano y se concentraba en mayor medida en pesos dominicanos. Por otro lado, la digitalización y agilidad en los procesos de creación de cuentas, junto con las herramientas tecnológicas de cumplimiento han entregado celeridad en la operativa interna.

La entidad muestra una estructura de fondeo propia de la industria, aunque con tendencia a una mayor atomización y holgura. A diciembre de 2017, contaba con acceso a líneas de crédito bancarias, así como al mercado de capitales. Además, mantiene una cartera de inversiones líquida, cuya gestión ha permitido tanto sortear exitosamente los periodos de menor liquidez en el mercado local, como tomar ventaja de posiciones con tasas atractivas de inversión.

Perspectivas: Positivas

La entidad exhibe una adecuada capacidad de generación y una presencia relevante en su industria.

Las perspectivas "Positivas" reflejan el potencial de United Capital de continuar avanzando en el desarrollo de sus nuevos negocios y, con ello, en la diversificación de sus fuentes de fondeo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Elevados márgenes y niveles de rentabilidad.
- Estructura operativa liviana y alta eficiencia.
- Líder en volúmenes transados en el mercado secundario de renta fija.

Riesgos

- Actividad concentrada en inversiones e intermediación, propia de la industria.
- Exposición a ciclos económicos y a la volatilidad natural del mercado.
- Entorno regulatorio en proceso de cambio.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Abr.16	Jun.16	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17	Ene.18
Solvencia (1)	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas
Bonos Corporativos (2)	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. (1) Estas calificaciones no suponen preferencias de ningún tipo. En caso de existir privilegios, como aquellos establecidos en el artículo 63 de la Ley Monetaria y Financiera, los instrumentos que no adquieran dicha condición se considerarán subordinados. (2) Incluye el siguiente instrumento cuyo número de registro es: i) SIVEM-109 registrado el 28 de marzo de 2017.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.