

CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S.A.

31 de enero de 2024

Señor
Ernesto Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Av. César Nicolás Penson, No. 66, Gazcue
Santo Domingo, República Dominicana

Asunto: Notificación- Hecho Relevante Calificación

Distinguido Señor:

Por medio de la presente, CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S. A. ("CMD"), sociedad comercial organizada y constituida de acuerdo a las leyes de la República Dominicana; en cumplimiento a la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores R-CNMV-2022-10-MV, que establece el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 26 de julio de 2022; por medio de la presente, quien suscribe tiene a bien hacer constar los siguientes hechos relevantes; a saber:

Que la calificadora de riesgo Feller Rate ratificó la calificación de riesgo de Consorcio Minero Dominicano, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el informe de calificación de enero 2024 la calificación de solvencia A+ con perspectivas estables.

Sin otro particular por el momento, me despido de usted,

Atentamente,

Luis Mella
Representante Autorizado
Consortio Minero Dominicano, S. A.



Anexo:
Informe Enero 2024 Feller Rate.

27 Jul. 2023 31 Ene. 2024

Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

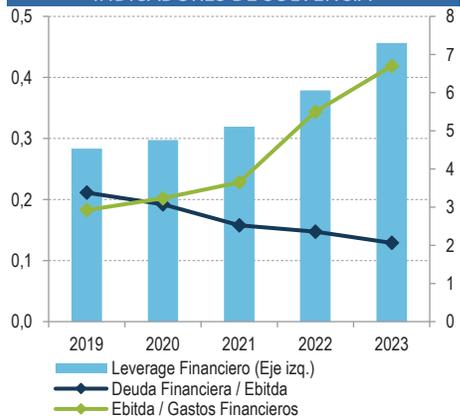
* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES

	2021	2022	2023*
Margen Operacional	22,8%	22,3%	23,8%
Margen Ebitda	34,9%	33,9%	39,8%
Endeudamiento total	0,4	0,5	0,6
Endeudamiento financiero	0,3	0,4	0,5
Ebitda / Gastos financieros	3,6	5,5	6,7
Deuda financiera / Ebitda	2,5	2,4	2,1
Deuda financiera neta / Ebitda	2,3	2,1	1,9
FCNOA / Deuda financiera	37,2%	30,0%	36,1%

* Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2023.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

FUNDAMENTOS

La calificación "A+" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Sólida".

Los resultados operacionales de la compañía están influenciados por las variaciones en los precios y los volúmenes de venta de sus principales productos e insumos, las que guardan relación directa con los niveles de actividad, en particular del sector construcción.

A diciembre de 2023, bajo cifras interinas, los ingresos consolidados presentaron un aumento del 23% respecto de diciembre de 2022, alcanzando los RD\$10.638 millones, lo que considera mayores ingresos en cada uno de los segmentos en los que opera CMD. Respecto de lo anterior, el aumento en los ingresos incorpora mayores precios promedio para cada unidad de negocios. A su vez, considera un aumento en los volúmenes comercializados del 36,1% en concreto y del 59,1% en agregados, así como una disminución del 6,6% en cemento.

A igual periodo, la estructura de costos y gastos de la operación presentó un crecimiento del 20,6% respecto de igual periodo del año anterior, lo que considera las políticas de eficiencias implementadas por CMD en los últimos periodos. Esto, resultó en un margen Ebitda del 39,8%, cifra que se compara positivamente con los presentado en los últimos periodos (34% promedio entre 2018 y 2022).

Por su parte, al cierre de 2023, la generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) alcanzó los RD\$3.154 millones (RD\$2.073 millones a diciembre de 2022). Ello, resultó en un indicador de cobertura de FCNOA (en términos anualizados) sobre deuda financiera de un 36,1%, lo que se encuentra en línea con lo presentado en los últimos años, pese al mayor nivel de deuda financiera.

En consideración a lo anterior, desde el año 2013 la deuda financiera de la compañía ha experimentado un constante crecimiento, asociado a los planes de inversión producto de la diversificación de líneas de negocios y aumento en capacidad productiva. Consecuentemente con lo anterior, a diciembre de 2023, el stock de deuda financiera alcanzaba los RD\$8.731 millones, registrando un crecimiento del 26,2% respecto de diciembre de 2022.

Por su parte, la mayor generación de Ebitda antes mencionada ha derivado en una mejoría de los indicadores de cobertura en los últimos periodos evaluados. En particular, al cierre de 2023, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 1,9 veces (2,1 veces a diciembre de 2022) y la cobertura de gastos financieros alcanzó las 6,7 veces (5,5 veces a igual periodo del año anterior).

A diciembre de 2023, la entidad contaba con una liquidez calificada como "Satisfactoria", lo que considera recursos en caja y equivalentes por RD\$634 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los RD\$3.154 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD\$2.227 millones, de los cuales gran parte están asociados a capital de trabajo. Además, considera el acceso al mercado de capitales con que cuenta la entidad, la presencia de líneas de crédito disponibles con bancos de la plaza y el plan de inversiones en curso.

Analista: Esteban Sánchez C.
Esteban.sanchez@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento, lo que en conjunto con la mayor capacidad de generación de fondos esperada permitirán mantener sólidos indicadores crediticios.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante políticas comerciales más agresivas, un incremento en los niveles de deuda por sobre lo esperado o un deterioro en los indicadores financieros de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, dada la reciente alza.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Integración hacia el recurso minero, con alto nivel de reservas, garantiza adecuado suministro de materias primas.
- Destacada posición competitiva.
- Ubicación estratégica de su planta de producción genera eficiencias logísticas.
- Fuerte integración con su grupo controlador.
- Participación en una industria con alta competencia y sensible al nivel de actividad económica.
- Exposición a economías de alto riesgo soberano por medio de las exportaciones. No obstante, se ve mitigado, en parte, con negocios relacionados al grupo controlador.
- Satisfactoria calidad de cartera, con adecuadas políticas de cobertura y de manejo de inventarios.

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

- Conservadoras políticas financieras con bajo nivel de endeudamiento financiero.
- Maduración de las inversiones, líneas productivas, y de los negocios han permitido mantener márgenes acordes con la industria.
- Mantenimiento de sólidos indicadores de cobertura.
- Liquidez calificada como "Satisfactoria".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

El controlador de Consorcio Minero Dominicano S.A. es el Grupo Estrella, mediante su segmento de Industria.

El Grupo Estrella, cuyas operaciones comenzaron en 1983, participa en diversos negocios asociados a la construcción, industria que se ve afectada por los costos de factores como el movimiento de tierra, el acero, concreto, mano de obra, entre otros.

Por lo anterior, el Grupo mantiene una estrategia enfocada en generar mayores eficiencias mediante la integración de procesos y negocios conjuntos.

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) es una sociedad que inicia sus operaciones en 2013, siendo constituida mediante la fusión entre las entidades Concretera Dominicana S.R.L. y Consorcio de Inversiones Panamericano S.R.L.

CMD, mediante su principal planta productiva, ubicada en San Pedro de Macorís, realiza actividades enfocada en la industrialización y comercialización de cemento y concreto.

Respecto de lo anterior, CMD produce cemento y hormigón que comercializa en la República Dominicana y países de su zona de influencia, como Haití. Actualmente su participación en la industria local de cemento varía entre el 11% al 14%, dependiendo si se considera entre la producción y la capacidad instalada teórica.

La compañía posee una infraestructura de producción que considera plantas móviles que atienden las necesidades específicas de sus clientes y plantas fijas en las principales ciudades del país.

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

En materia medioambiental, la compañía se encuentra enfocada en la preservación del entorno a través de la implementación de una política minera responsable. En particular, CMD busca proteger la calidad del suelo, del aire, del agua y los componentes naturales del entorno donde se encuentran emplazadas sus plantas de producción.

A su vez, incorpora planes de recuperación de áreas que permitan mitigar los impactos ambientales de la práctica minera.

— SOCIALES

En este aspecto, los principales actores sociales vinculados a la compañía son sus trabajadores y comunidades aledañas. Al respecto, CMD busca garantizar el bienestar de sus colaboradores, considerando aspectos de salud y seguridad.

Para lo anterior, durante el año 2019 el Grupo Estrella tomó la decisión de fortalecer el departamento de Gestión Humana, para asegurar la efectividad de los procesos en recursos humanos para todas las empresas que lo componen. En particular, la nueva estructura consideró el trabajo conjunto de las áreas de Planificación, Gestión Humana, Seguridad, Salud Ocupacional y Calidad de Vida.

Por otro lado, la compañía también ha participado de programas que buscan contribuir al desarrollo de las comunidades que circundan sus operaciones. Dentro de lo anterior, la compañía ha entregado centros de atención de salud (durante la pandemia), prestado sus camiones mezcladores para apoyar iniciativas públicas y ha realizado aportes económicos, además de apoyar iniciativas de incentivo al deporte.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

El sistema de gobierno de la compañía combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Administración, Comités de Apoyo y un Equipo Directivo.

El Consejo de Administración de CMD está compuesto por miembros de la Asamblea de Accionistas de la organización y personalidades reconocidas de la industria de la construcción. Dentro de sus funciones está el designar cada año dos Comités de Apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza, correspondientes al Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento y un Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos.

El primero de estos tiene como objetivo asistir al Consejo de Administración en el monitoreo, calidad e información de la contabilidad e información financiera de la organización, mientras que el segundo tiene a su cargo las funciones y facultades delegadas por el Consejo de Administración, entre las que se encuentran actividades de administración, mercadeo y dirección de la entidad.

Finalmente, el Equipo Directivo integra profesionales de vasta experiencia y destacado desempeño en la industria de la construcción a nivel nacional e internacional.

	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022	Oct. 2022	31 Ene. 2023	17 Mar. 2023	27 Jul. 2023	31 Ene. 2024
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A+	A+
Perspectivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A	A	A	A	A	A+	A+
Bonos Corp. SIVEM-160					A	A	A+	A+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Estados financieros bajo IFRS

Valores en millones de pesos de la República Dominicana

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Ingresos Ordinarios	3.860	4.211	4.261	4.605	6.372	8.649	10.638
Ebitda ⁽¹⁾	1.455	1.350	1.395	1.684	2.222	2.930	4.232
Resultado Operacional	828	679	648	921	1.450	1.928	2.535
Ingresos Financieros	57	23	24	46	64	39	64
Gastos Financieros	-331	-334	-478	-521	-609	-533	-632
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	409	227	180	570	939	1.277	1.521
Flujo Caja Neto de la Operación	693	1.302	-101	1.311	1.566	1.519	2.587
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	957	1.646	336	1.786	2.089	2.073	3.154
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	693	1.302	-101	1.311	1.566	1.519	2.587
Inversiones en Activos fijos Netas	-878	-1.138	-797	-921	-1.065	-1.747	-3.164
Inversiones en Acciones						-27	-36
Flujo de Caja Libre Operacional	-185	164	-898	390	501	-255	-614
Dividendos pagados					-561	-591	-650
Flujo de Caja Disponible	-185	164	-898	390	-61	-846	-1.264
Movimiento en Empresas Relacionadas					321	3	
Otros movimientos de inversiones		0	1				
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-185	164	-898	390	260	-843	-1.264
Variación de capital patrimonial	552	1	-468	-234	-196	0	
Variación de deudas financieras	-207	-378	1.375	434	23	925	1.211
Otros movimientos de financiamiento				-86	-2	0	
Financiamiento con EERR							
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	160	-214	9	504	85	82	-53
Caja Inicial	62	221	7	16	520	605	686
Caja Final	221	7	16	520	605	686	634
Caja y equivalentes	221	7	16	520	605	686	634
Cuentas por Cobrar Clientes	1.303	1.627	2.433	2.130	1.436	1.127	1.023
Inventario	543	446	478	656	936	2.065	1.751
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	3.521	3.231	4.716	5.178	5.614	6.917	8.731
Activos Totales	22.228	22.349	23.418	24.880	25.244	27.349	30.283
Pasivos Totales	5.256	5.437	6.787	7.482	7.666	9.085	11.149
Patrimonio + Interés Minoritario	16.972	16.913	16.631	17.398	17.577	18.263	19.134

* Estados financieros interinos a diciembre de 2023. Estados financieros auditados 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Margen Bruto	32,7%	30,9%	30,2%	33,1%	34,9%	35,0%	37,0%
Margen Operacional (%)	21,4%	16,1%	15,2%	20,0%	22,8%	22,3%	23,8%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	37,7%	32,1%	32,8%	36,6%	34,9%	33,9%	39,8%
Rentabilidad Patrimonial (%)	2,4%	1,3%	1,1%	3,3%	5,3%	7,0%	7,9%
Costo/Ventas	67,3%	69,1%	69,8%	66,9%	65,1%	65,0%	63,0%
Gav/Ventas	11,3%	14,8%	15,0%	13,1%	12,1%	12,7%	13,2%
Días de Cobro	121,5	139,1	205,6	166,5	81,1	46,9	34,6
Días de Pago	72,4	115,6	103,8	91,4	49,8	45,4	59,7
Días de Inventario	75,2	55,2	57,8	76,7	81,2	132,3	94,1
Endeudamiento total	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	2,4	2,4	3,4	3,1	2,5	2,4	2,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	2,3	2,4	3,4	2,8	2,3	2,1	1,9
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros (vc)	4,4	4,0	2,9	3,2	3,6	5,5	6,7
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera (%)	27,2%	50,9%	7,1%	34,5%	37,2%	30,0%	36,1%
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	29,0%	51,1%	7,2%	38,4%	41,7%	33,3%	39,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,5	1,4	1,7	1,8	1,6	1,3	1,4

* Estados financieros interinos a diciembre de 2023. Estados financieros auditados 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

Número de Registro	SIVEM-118	SIVEM-160
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 4.820.480.000	RD\$ 6.000.000.000
Valor de cada Emisión	RD\$ 1.000.000.000	
Fecha de colocación / emisión	18-12-2017	
Covenants	No tiene	Ebitda / Gastos Financieros >= 1,0 vez Endeudamiento Financiero <= 2,0 veces
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1,2,3,4 y 5	
Conversión	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	1	2	3	4
Al amparo del Programa	SIVEM-118	SIVEM-118	SIVEM-118	SIVEM-118
Monto de la emisión	RD\$ 1.000.000.000	RD\$ 1.000.000.000	RD\$ 952.262.219	RD\$ 500.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	28-08-2028	18-09-2028	16-11-2028	01-05-2029
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	12%	12%	12%	11,5%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	5
Al amparo del Programa	SIVEM-118
Monto de la emisión	RD\$ 500.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	15-08-2029
Pago de Intereses	Trimestral
Tasa de Interés	11%
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantías	Quirográfica

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 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.

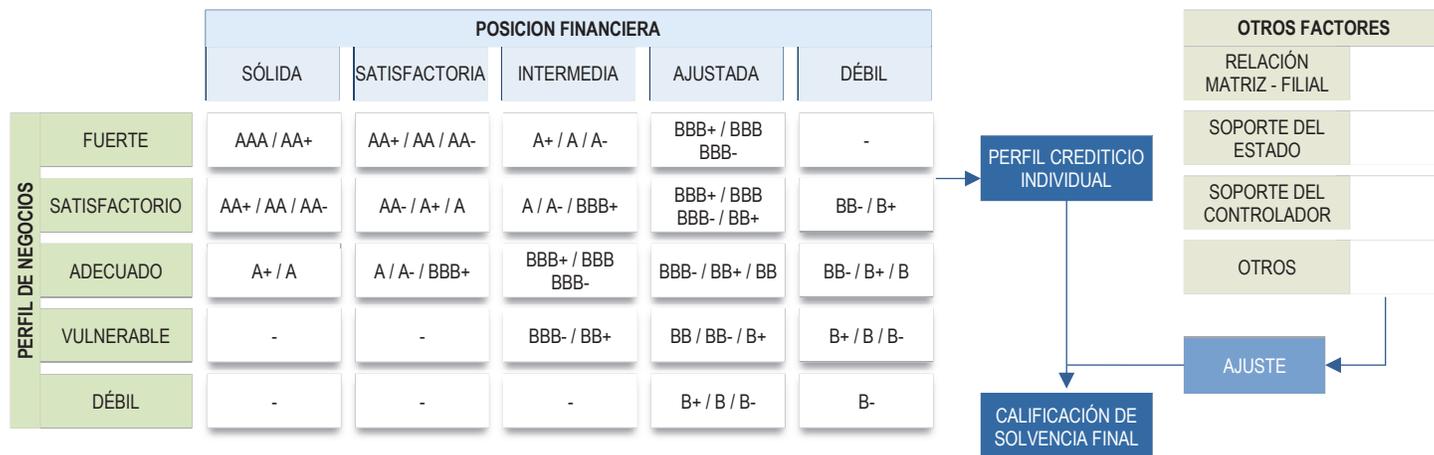
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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.