

28 de enero de 2025

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: Hecho Relevante

Distinguido Señor:

Por medio de la presente, ACERO ESTRELLA, S. R. L. ("AE"), 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 Acero Estrella S.R.L y Subsidiarias, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el informe semestral enero 2025 A- con perspectivas positivas.

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

Atentamente,

Luis Mella
Representante Autorizado
Acero Estrella S. R. L.



Anexo:
Informe Semestral Enero 2025 Feller

29 Julio 2024 28 Enero 2025

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas

* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2022	2023	2024*
Ingresos Ordinarios	2.802	3.532	4.039
Ebitda	682	831	850
Ebitda Ajustado	908	1.165	1.177
Deuda financiera	3.476	3.410	3.572
Margen Ebitda	24,3%	23,5%	21,0%
Margen Ebitda Ajustado	32,4%	33,0%	29,1%
Endeudamiento Total	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	0,5	0,4	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	1,8	2,0	2,2
Ebitda Aj. / Gastos Financieros	2,4	2,8	3,0
Deuda Financiera neta / Ebitda	5,0	3,8	4,1
Deuda Financiera neta / Ebitda Aj.	3,8	2,7	3,0
FCNOA/ Deuda Financiera	15,7%	33,4%	9,5%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

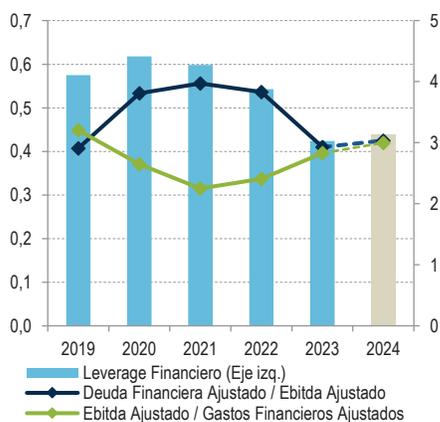
(*) Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2024.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

	Límite	2024*
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	2,16
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,44

(*) Indicadores calculado en base a lo establecido en el programa de emisiones.

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 Acero Estrella S.R.L. (AE) responde un perfil de negocios calificado como "Adecuado" y a una posición financiera calificada como "Satisfactoria".

AE forma parte del brazo industrial del Grupo Estrella y se dedica al diseño, fabricación, comercialización e instalación de estructuras metálicas en el mercado de República Dominicana y otros países de El Caribe.

El 18 de octubre de 2024 se celebró la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Acero Estrella S.R.L en la cual fue aprobada un contrato de venta entre los señores José Ramón Lora y Abel Vianney por un total de RD\$1.101.516 cuotas sociales las cuales fueron adquiridas o recompradas por AE con fondos provenientes de las utilidades obtenidas o reservas acumuladas.

A raíz de esto, los socios de la compañía quedaron conformados con la siguiente participación social; Ingeniería Estrella S.A con un 71,16%, seguido por Grupo Estrella Holdings S.A (21,02%), Rainer Aristy (7,36%) y el porcentaje restante está repartido entre Víctor Polanco, Héctor González y Manuel Genao.

A diciembre de 2024, el *backlog* de la compañía evidenció una disminución de un 28,1% con respecto al cierre del año anterior, alcanzando los US\$38,9 millones. Dicho efecto se encuentra en línea con el termino de proyectos relevantes, pero manteniéndose acorde al promedio durante el periodo analizados (US\$43,7 millones entre 2018-2023). Al respecto, dentro de los principales proyectos se encuentran la Estación Monorriel Santiago (34,2%), seguido por Ampliación AIC Fase 1 (15,2%); Nave Ecoacero (14,1%); Centro de Distribución Almacenes Zaglul (6,1%); Hotel Moon Palace (5,0%).

A fines de 2024, los ingresos de Acero Estrella alcanzaron los RD\$4.039 millones, mostrando un crecimiento del 14,4% anual. Esto, según su peso relativo, debido a un aumento del 14,0% en estructuras metálicas y en menor medida por otros ingresos (101,5% anual), mientras que laminados se mantuvo estable.

A igual fecha, los costos de venta evidenciaron un aumento del 15,9% anual mientras que los gastos generales y administrativos presentaron un alza del 43,5%, debido al crecimiento de ventas y a la ejecución de los proyectos. Esto ocasionó que la generación de Ebitda aumente un 2,3% anual situándose en los RD\$850 millones. Con esto, el margen Ebitda alcanzó un 21,0% (23,5% a diciembre de 2023).

Consecuentemente, los resultados en empresas relacionadas se han mantenido crecientes durante los años y en línea con lo esperado, situándose en los RD\$327 millones (RD\$334 millones fines de 2023), permitiendo que la generación de Ebitda ajustado presentara un leve aumento del 1,1%, alcanzando los RD\$1.177 millones, y un margen Ebitda ajustado de 29,1% (33,0% a diciembre 2023).

La generación de FCNOA a fines de 2024 registró una relevante caída hasta los RD\$45 millones, afectada por mayores necesidades asociadas a cuentas por pagar e inventarios. Ello provocó que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera disminuyera hasta el 9,5% (33,4% a fines de 2023).

A fines de 2024, la deuda financiera creció un 4,8% en comparación a igual periodo de 2023, situándose en RD\$3.572 millones. Lo anterior se debió a mayores necesidades de financiar el capital de trabajo. En cuanto a la deuda neta, esta tuvo un incremento del 9,7%.

La base patrimonial durante el periodo analizado ha aumentado constantemente, considerando efectos de utilidades acumuladas y otras reservas, entre otros factores, la

Analista: José Manuel Escalona
jose.escalona@feller-rate.com

cual pasó desde los RD\$4.141 millones a fines de 2017 hasta los RD\$8.144 millones a diciembre de 2024 (RD\$8.045 a diciembre de 2023).

Lo anterior ha permitido compensar la evolución de la deuda financiera, lo cual se tradujo en que el indicador de *leverage* financiero se mantuviera entre las 0,4 y 0,6 veces durante el periodo analizado. A diciembre de 2024, se situó en 0,4 veces (0,5 veces a diciembre de 2023).

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde con los rangos esperados para una categoría clasificada en "Satisfactoria", considerando los niveles de actividad de la compañía, la evolución de deuda financiera, el plan de inversiones y las necesidades de capital de trabajo.

Al cierre de 2024, los indicadores de cobertura se encuentran acordes a los rangos esperados para su calificación a pesar de registrar mayores niveles de deuda que ocasionaron que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se situaran en las 3,0 veces (2,7 veces y 2,8 veces a diciembre de 2023, respectivamente).

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" responden a una mejora evidenciada en su posición financiera en los últimos periodos, debido a sus niveles de actividad, considerando la mantención de los indicadores de endeudamiento y financieros acordes con los rangos esperados, además de las sinergias inherentes a su grupo controlador.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la mantención de las mejoras en su posición financiera en los próximos periodos, en conjunto con un backlog de proyectos satisfactorio para mantener sus niveles de operación.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría generar ante un deterioro del escenario económico y/o políticas financieras más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Importante posición competitiva, apoyada en su grupo controlador, con el que posee una fuerte integración.
- Gran variedad de productos y servicios, hechos a la medida de los requerimientos de sus clientes.
- *Backlog* de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía y que anticipa una mayor exposición a economías de mayor riesgo relativo.
- Participación en una industria competitiva y con fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento.
- Exposición de sus márgenes a la variación de los precios internacionales de sus materias primas y al riesgo de tipo de cambio.
- Liquidez suficiente asociada, principalmente a una Industria intensiva en capital de trabajo.
- Indicadores de cobertura se mantienen en línea a lo esperado.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

El controlador de Acero Estrella, S.R.L. es el Grupo Estrella mediante las sociedades Ingeniería Estrella y Grupo Estrella Holdings.

El Grupo Estrella, comienza sus operaciones en 1983, controlador de la compañía y de 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

Acero Estrella S.R.L. (AE) es una sociedad fundada en República Dominicana en el año 1994.

AE forma parte del brazo industrial del Grupo Estrella y se dedica al diseño, fabricación, comercialización e instalación de estructuras metálicas en el mercado de República Dominicana y otros países de El Caribe.

Los procesos de fabricación de la entidad se encuentran certificados por normas del American Institute of Steel Construction (AISC), por el DOT Quality Services (DOTQS), que autentifican la calidad y seguridad del proceso de instalación de sus proyectos.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

Parte de la estrategia de la compañía considera el cuidado del medio ambiente con foco en garantizar la sostenibilidad de la empresa.

— AMBIENTALES

En la planta de la entidad se destacan los controles para evitar emisiones de vapores en el proceso de pintura, uso de sistemas automatizados de limpieza de vigas para impedir las emanaciones de polvo metálico y los métodos para reducir el ruido.

Al respecto, los procesos y controles de la compañía mantienen certificaciones ISO 9001 de calidad e ISO 14001 de medio ambiente.

— SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus trabajadores. Al respecto, la mayor parte de la regulación laboral vigente se aplica a la industria en consideración al vínculo o relación laboral existente entre la entidad y sus empleados. La compañía mantiene certificación OHSAS 18001 de seguridad y salud laboral.

Parte de la estrategia de la compañía mantiene énfasis en la mejora continua de las habilidades de su equipo de trabajo, mediante programas orientados a perfeccionar sus competencias. Al respecto, en 2023 se realizaron más de 8.000 horas de formación.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

En términos de gobiernos corporativos, su modelo se basa en valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, mediante la transparencia y efectividad en la gestión del negocio.

El sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Gerencia con sus comités de apoyo y un Equipo Directivo para llevar a cabo los lineamientos del grupo.

El consejo de gerencia de Acero Estrella está conformado por nueve miembros (Rainer Aristy, Manuel Genao, Manuel Estrella, Pedro Estrella, Giuseppe Maniscalco, Raúl Kenyi Yamamoto, Rovin Rodríguez y Luis Mella).

Actualmente la entidad cuenta con comités de apoyo como el Comité de Auditoría Riesgo y Cumplimiento, y el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos.

	Abril 2022	Julio 2022	Octubre 2022	26 Enero 2023	25 Julio 2023	30 Enero 2024	29 Julio 2024	28 Enero 2025
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Ingresos Ordinarios	2.825	3.336	3.641	3.082	2.244	2.564	2.802	3.532	4.039
Ebitda ⁽¹⁾	699	882	944	818	688	673	682	831	850
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	790	926	992	951	843	857	908	1.165	1.177
Resultado Operacional	611	791	843	740	620	592	599	728	686
Ingresos Financieros	11	16	37	51	24	137	158	37	100
Gastos Financieros	-189	-241	-235	-297	-319	-381	-377	-412	-393
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	513	586	630	496	371	437	463	524	582
Flujo Caja Neto de la Operación	179	833	147	137	900	28	319	775	45
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	179	833	342	379	1.173	213	547	1.138	338
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	-3	595	147	137	900	28	319	775	45
Inversiones en Activos fijos Netas	-103	-277	-284	-321	-549	-204	-810	-262	157
Inversiones en Acciones								-60	-274
Flujo de Caja Libre Operacional	-107	317	-137	-184	352	-176	-491	454	-72
Dividendos pagados		-26	-76	-117			-146	-232	-70
Flujo de Caja Disponible	-107	291	-213	-301	352	-176	-637	222	-141
Movimiento en Empresas Relacionadas		79							
Otros movimientos de inversiones		90	48			8	61	128	6
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-107	460	-165	-301	352	-168	-577	350	-135
Variación de capital patrimonial	-96	-1	-144						
Variación de deudas financieras	182	-474	333	337	456	119	12	-217	36
Otros movimientos de financiamiento				-89	-577	47	400	39	-47
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-21	-15	24	-53	231	-2	-165	171	-146
Caja Inicial	47	26	11	34	-18	213	211	46	217
Caja Final	26	11	34	-18	213	211	46	217	71
Caja y equivalentes	26	11	34	17	213	290	47	218	71
Cuentas por Cobrar Clientes	680	817	1.726	1.759	1.722	1.911	1.838	2.418	2.567
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	915	710	592	706	332	197	200	387	162
Inventario	623	500	728	721	468	737	1.089	900	1.122
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	2.362	1.935	2.319	2.765	3.212	3.402	3.476	3.410	3.572
Activos Totales	7.011	6.945	8.310	8.650	9.323	10.214	11.087	13.530	13.540
Pasivos Totales	3.271	2.804	3.793	3.841	4.121	4.530	4.686	5.485	5.396
Patrimonio + Interés Minoritario	3.740	4.141	4.517	4.809	5.201	5.685	6.401	8.045	8.144

* Números interinos diciembre 2024. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023.

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

(2) Ebitda Ajustado = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones más resultados en negocios conjuntos que no consolida.

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

(4) 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.

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Margen Bruto	38,3%	40,2%	37,8%	37,2%	39,0%	32,5%	32,2%	31,3%	30,3%
Margen Operacional (%)	21,6%	23,7%	23,1%	24,0%	27,6%	23,1%	21,4%	20,6%	17,0%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	24,8%	26,4%	25,9%	26,6%	30,6%	26,3%	24,3%	23,5%	21,0%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	28,0%	27,8%	27,2%	30,9%	37,6%	33,4%	32,4%	33,0%	29,1%
Rentabilidad Patrimonial ⁽⁴⁾ (%)	13,7%	14,1%	13,9%	10,3%	7,1%	7,7%	7,2%	6,5%	7,1%
Costo/Ventas	61,7%	59,8%	62,2%	62,8%	61,0%	67,5%	67,8%	68,7%	69,7%
Gav/Ventas	16,7%	16,5%	14,6%	13,2%	11,4%	9,4%	10,8%	10,6%	13,4%
Días de Cobro ⁽⁴⁾	86,6	88,2	170,7	205,4	276,2	268,3	236,1	246,5	228,8
Días de Pago ⁽⁴⁾	78,6	78,1	123,1	112,5	107,6	117,5	107,7	87,3	60,6
Días de Inventario ⁽⁴⁾	128,6	90,2	115,6	134,3	123,2	153,2	206,4	133,4	143,6
Endeudamiento total	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento financiero	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,4	2,2	2,5	3,4	4,7	5,1	5,1	4,1	4,2
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,0	2,1	2,3	2,9	3,8	4,0	3,8	2,9	3,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,3	2,2	2,4	3,4	4,4	4,6	5,0	3,8	4,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,0	2,1	2,3	2,9	3,6	3,6	3,8	2,7	3,0
Ebitda / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,7	3,7	4,0	2,8	2,2	1,8	1,8	2,0	2,2
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	4,2	3,8	4,2	3,2	2,6	2,2	2,4	2,8	3,0
FCNOA / Deuda Financiera ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	7,6%	43,0%	14,7%	13,7%	36,5%	6,3%	15,7%	33,4%	9,5%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	7,7%	43,3%	15,0%	13,8%	39,1%	6,9%	16,0%	35,7%	9,6%
FCNOA / Deuda Financiera Corriente ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10,8%	55,0%	15,4%	14,5%	197,3%	28,6%	67,1%	275,3%	63,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,0	1,0	1,0	2,4	2,1	1,9	2,0	2,6

* Números interinos diciembre 2024. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023.

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

(2) Ebitda Ajustado = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones más resultados en negocios conjuntos que no consolida.

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

(4) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

Primera

Número de Registro	SIVEM-134
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 2.576.055.000
Valor de cada Emisión	Especificado en cada emisión
Fecha de colocación / emisión	27-09-2019
Covenants	Ebitda / Gastos Financieros > 1 Deuda Financiera / Capital Contable < 2
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1,2,3
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirográfica

Emisiones de bonos vigentes	1	2	3
Al amparo del Programa	SIVEM-134	SIVEM-134	SIVEM-134
Monto de la emisión	RD\$ 500.000.000	RD\$ 1.350.000.000	RD\$ 726.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	14-02-2030	12-11-2030	30-11-2030
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	12%	11,25%	11,25%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	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.

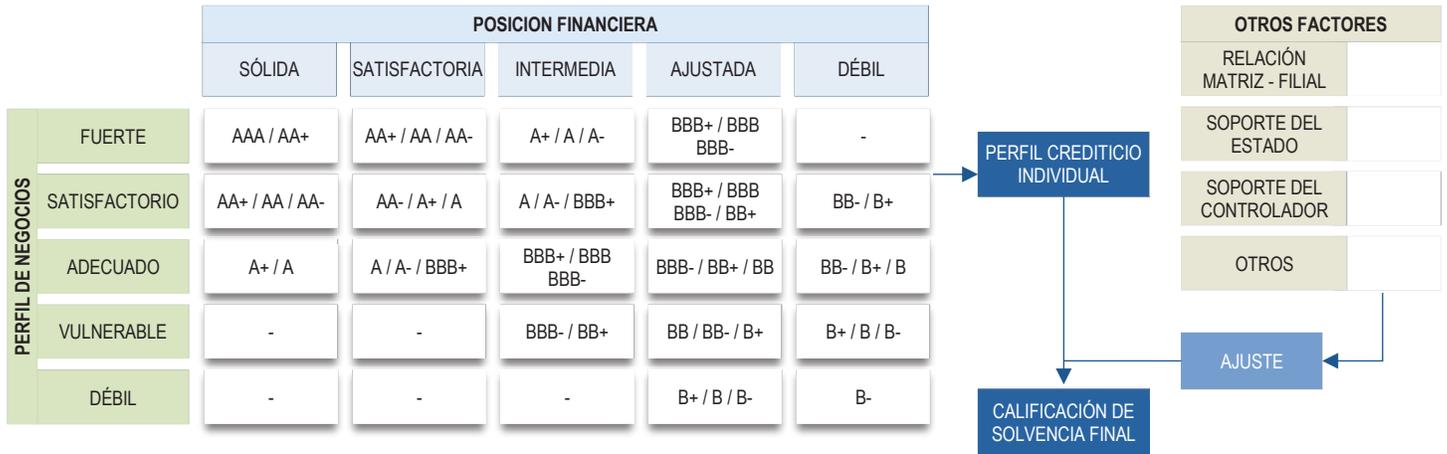
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José Manuel Escalona - Analista principal

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.