

30 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: 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 de enero 2024 A- perspectivas estables.

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

Atentamente,

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



Anexo:
Informe Semestral Enero 2024 Feller

25 Julio 2023 30 Enero 2024

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2021	2022	2023*
Ingresos Ordinarios	2.564	2.802	3.441
Ebitda	673	682	699
Ebitda Ajustado	779	790	721
Deuda financiera	3.402	3.476	3.410
Margen Ebitda	26,3%	24,3%	20,3%
Margen Ebitda Ajustado	30,4%	28,2%	21,0%
Endeudamiento Total	0,8	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	0,6	0,5	0,5
Ebitda / Gastos Financieros	1,8	1,8	1,8
Ebitda Aj. / Gastos Financieros	2,0	2,1	1,9
Deuda Financiera neta / Ebitda	4,6	5,0	4,6
Deuda Financiera neta / Ebitda Aj.	4,0	4,3	4,4
FCNOA/ Deuda Financiera	6,3%	15,7%	20,6%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

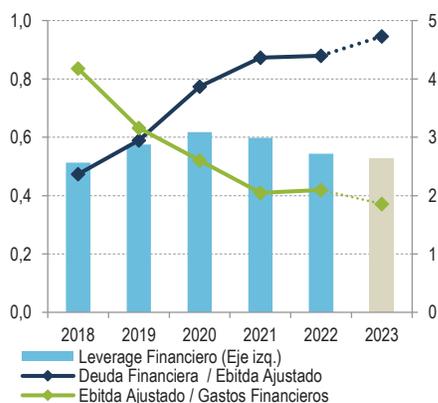
(*) Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2023.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

	Límite	2023*
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	1,80
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,53

(*) 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 a 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 backlog de AE evidenció durante 2023 un constante crecimiento situándose en los US\$54 millones, cifra un 42,6% por sobre lo registrado en 2022, pero se mantiene por debajo de su mayor nivel de actividad en 2021 (US\$58 millones).

Al respecto, dichos saldos por ejecutar se encuentran concentrados en su totalidad por actividades en República Dominicana, estando compuesto al analizar por tipo de proyecto mayoritariamente por naves (44,6%), seguido por edificios (36,1%), techos (9,9%), misceláneos (4,2%) y puentes (2,4%).

La compañía evidenció a fines de 2023 ingresos por RD\$3.441 millones, con un crecimiento anual del 22,8%, producto de un aumento relevante en estructuras metálicas (59,0% anual) que permitió compensar las bajas registradas en laminados (-54,4%) y otros ingresos (-23,9%).

A igual periodo los niveles de producción a nivel consolidado evidenciaron un alza anual del 3,1%, debido a una mayor producción proveniente tanto de Acero Estrella (2,8%) y de la filial American Steel Building (5,0%). En el caso de NWI su producción en igual periodo disminuyó un 21,8%.

En términos de costos de venta se puede apreciar un aumento anual del 23,4% en los costos operacionales mientras que los gastos generales y administrativos evidenciaron un crecimiento del 65,5% durante el periodo. Lo anterior, sumado a un menor resultado en asociadas (RD\$22,5 millones en 2023 en comparación con RD\$109 millones en 2022), generaron que el Ebitda ajustada alcanzara los RD\$721 millones un 8,8% menor que el año anterior.

Consecuentemente con lo anterior el margen Ebitda ajustado disminuyó hasta el 21,0% (28,2% a diciembre de 2022).

Los pasivos financieros (considerando arrendamiento financiero y operacional) de la entidad alcanzaron a diciembre de 2023 los RD\$3.410 millones un 1,9% menor que el año anterior, mientras que al considerar la deuda financiera neta se registró una baja de un 6,9%, ante el mayor nivel de caja durante el periodo.

La generación de flujos operacionales ha presentado una recuperación en los últimos años permitiendo que el FCNOA se incremente desde los RD\$213 millones en 2021 hasta los RD\$702 millones en 2023. Así, sumado a la baja en los niveles de deuda mencionada anteriormente, permitieron que la cobertura de FCNOA sobre deuda financiera se incrementara hasta el 20,6% (15,7% en 2022).

En el caso de la base patrimonial se ha observado un constante durante el periodo evaluado, debido las utilidades acumuladas, entre otros factores, permitiendo incrementar su patrimonio desde los RD\$4.141 millones a fines de 2017 hasta los RD\$6.468 millones a diciembre de 2023. Esto último a pesar de los repartos de dividendos en 2022 y 2023.

Consecuentemente, el indicador de leverage financiero se ha mantenido en las 0,5 veces en los últimos años (0,6 veces en 2019 hasta 2021).

Analista: Felipe Pantoja.
felipe.pantoja@feller-rate.com

Los indicadores de cobertura se han acorde a los rangos esperados para su calificación de riesgo, considerando periodos con mayores presiones dependiendo de los niveles de actividad y márgenes respetivos.

A diciembre 2023, los indicadores de cobertura evidenciaron en términos relativos mayores presiones debido a la caída en la generación de Ebitda ajustada mencionada anteriormente y mayores costos financieros. Ello, gatilló que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementara hasta las 4,4 veces (4,3 veces a diciembre de 2022) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros disminuyó hasta las 1,9 veces (2,1 veces en 2022).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que en atención a los niveles de *backlog* y las eficiencias operacionales alcanzadas en los últimos años, entre otros factores, permitirían a la entidad mantener sus niveles de actividad acorde a los rangos esperados.

Además, se espera que la compañía mantenga una política financiera conservadora, con bajo endeudamiento financiero, sumado a la mantención de márgenes operacionales y adecuados niveles de liquidez e indicadores de cobertura.

ESCENARIO DE BAJA Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o que el efecto en la industria y en la compañía sea por un periodo más prolongado que el estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo.

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 acorde a los rangos de su calificación.

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.

Ante los efectos de la pandemia, dichas capacitaciones tomaron un esquema e-learning que permitiera mantener el ritmo bajo una dinámica acorde a las nuevas exigencias del mercado. Ello, derivó en la adquisición de la plataforma Formación Smart, que permite la importación de más de 6.000 horas/hombre de capacitación concentrada en el desarrollo de competencias actitudinales.

— 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, José Ramón, 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.

	Octubre 2021	Enero 2022	Abril 2022	Julio 2022	Octubre 2022	26 Enero 2023	25 Julio 2023	30 Enero 2024
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Ingresos Ordinarios	2.265	2.825	3.336	3.641	3.082	2.244	2.564	2.802	3.441
Ebitda ⁽¹⁾	675	699	882	944	818	688	673	682	699
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	657	790	926	980	938	830	779	790	721
Resultado Operacional	595	611	791	843	740	620	592	599	594
Ingresos Financieros	0	11	16	37	51	24	137	158	155
Gastos Financieros	-174	-189	-241	-235	-297	-319	-381	-377	-388
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	325	513	586	630	496	371	437	463	303
Flujo Caja Neto de la Operación	220	179	833	147	137	900	28	319	468
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	220	179	833	342	379	1.173	213	547	702
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	47	-3	595	147	137	900	28	319	468
Inversiones en Activos fijos Netas	-356	-103	-277	-284	-321	-549	-204	-810	-81
Inversiones en Acciones									359
Flujo de Caja Libre Operacional	-309	-107	317	-137	-184	352	-176	-491	746
Dividendos pagados			-26	-76	-117			-146	-339
Flujo de Caja Disponible	-309	-107	291	-213	-301	352	-176	-637	407
Movimiento en Empresas Relacionadas			79						
Otros movimientos de inversiones			90	48			8	61	19
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-309	-107	460	-165	-301	352	-168	-577	425
Variación de capital patrimonial	-5	-96	-1	-144					0
Variación de deudas financieras	308	182	-474	333	337	456	119	12	-254
Otros movimientos de financiamiento					-89	-577	47	400	
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-7	-21	-15	24	-53	231	-2	-165	171
Caja Inicial	54	47	26	11	34	-18	213	211	46
Caja Final	47	26	11	34	-18	213	211	46	217
Caja y equivalentes	47	26	11	34	17	213	290	47	218
Cuentas por Cobrar Clientes	605	680	817	1.726	1.759	1.722	1.911	1.838	1.646
Inventario	778	623	500	728	721	468	737	1.089	900
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	2.143	2.362	1.935	2.319	2.765	3.212	3.402	3.476	3.410
Activos Totales	6.318	7.011	6.945	8.310	8.650	9.323	10.214	11.087	11.227
Pasivos Totales	2.987	3.271	2.804	3.793	3.841	4.121	4.530	4.686	4.759
Patrimonio + Interés Minoritario	3.331	3.740	4.141	4.517	4.809	5.201	5.685	6.401	6.468

* Números interinos diciembre 2023. Números auditados años 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

(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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Margen Bruto	44,0%	38,3%	40,2%	37,8%	37,2%	39,0%	32,5%	32,2%	31,8%
Margen Operacional (%)	26,3%	21,6%	23,7%	23,1%	24,0%	27,6%	23,1%	21,4%	17,3%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	29,8%	24,8%	26,4%	25,9%	26,6%	30,6%	26,3%	24,3%	20,3%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	29,0%	28,0%	27,8%	26,9%	30,4%	37,0%	30,4%	28,2%	21,0%
Rentabilidad Patrimonial ⁽⁴⁾ (%)	9,8%	13,7%	14,1%	13,9%	10,3%	7,1%	7,7%	7,2%	4,7%
Costo/Ventas	56,0%	61,7%	59,8%	62,2%	62,8%	61,0%	67,5%	67,8%	68,2%
Gav/Ventas	17,8%	16,7%	16,5%	14,6%	13,2%	11,4%	9,4%	10,8%	14,6%
Días de Cobro ⁽⁴⁾	96,1	86,6	88,2	170,7	205,4	276,2	268,3	236,1	172,2
Días de Pago ⁽⁴⁾	103,9	78,6	78,1	123,1	112,5	107,6	117,5	107,7	100,8
Días de Inventario ⁽⁴⁾	221,0	128,6	90,2	115,6	134,3	123,2	153,2	206,4	138,1
Endeudamiento total	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Endeudamiento financiero	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,2	3,4	2,2	2,5	3,4	4,7	5,1	5,1	4,9
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,3	3,0	2,1	2,4	2,9	3,9	4,4	4,4	4,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,1	3,3	2,2	2,4	3,4	4,4	4,6	5,0	4,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,2	3,0	2,1	2,3	2,9	3,6	4,0	4,3	4,4
Ebitda / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,9	3,7	3,7	4,0	2,8	2,2	1,8	1,8	1,8
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,8	4,2	3,8	4,2	3,2	2,6	2,0	2,1	1,9
FCNOA / Deuda Financiera ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10,2%	7,6%	43,0%	14,7%	13,7%	36,5%	6,3%	15,7%	20,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10,5%	7,7%	43,3%	15,0%	13,8%	39,1%	6,9%	16,0%	22,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	2,4	2,1	1,9	2,3

* Números interinos diciembre 2023. Números auditados años 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

(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.

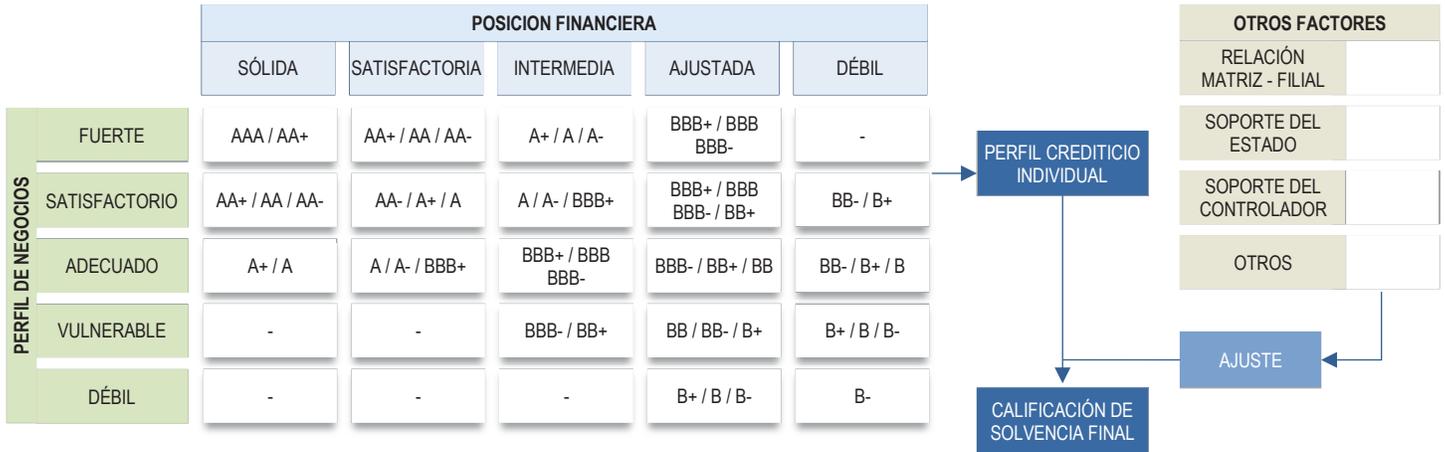
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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.



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.