



Santo Domingo, D. N.
01 de febrero del 2023

Licenciado
Ernesto A. Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia de Valores de la República Dominicana
César Nicolás Pensón No. 66, Gazcue
Ciudad. -

Atencion: *Olga Nivar,*
Directora de Oferta Pública.

Asunto: Hecho Relevante relativo a la Calificación de riesgo.

Estimado Lic. Bournigal:


En cumplimiento a las disposiciones establecidas en el artículo 12 de la Norma para los participantes del Mercado de Valores que establece disposiciones sobre información privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado adoptada mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha veinte (20) de noviembre de dos mil quince (2015) identificada bajo la numeración CNV-2015-33-MV, anexo a la presente remitimos el informe de calificación de riesgo correspondiente al trimestre octubre- diciembre del año 2022.

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

Cordialmente,


Emanuela Delfino
Representante de Emisión



Av. Lope de Vega No. 29
Torre Novocentro, Suite 505
Ens. Piantini Sto. Dgo. R.D. 

(809) 528.9239

www.remixsa.do 



Dic. 2022 | 1 Febrero 2023

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de calificaciones y perspectivas en Anexo.

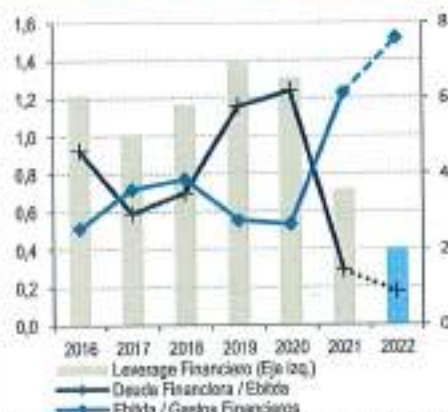
INDICADORES RELEVANTES (2)

	2022	2021	2022*
Ingresos	2,036,448	2,183,603	2,471,776
Ebitda	252,886	782,790	1,015,146
Deuda Financiera	1,565,211	1,127,416	860,202
Margen Operacional	5,1%	25,8%	32,7%
Margen Ebitda	12,4%	35,8%	41,1%
Endeudamiento Total	2,3	1,9	1,0
Endeudamiento Financiero	1,3	0,7	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	2,7	6,1	7,6
Deuda Financiera / Ebitda	6,2	1,4	0,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda	5,5	-0,2	-0,1
FCNO/Deuda Financiera	-42%	137%	47%

(*) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2022.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

FUNDAMENTOS

La calificación de solvencia y bonos de Remix S.A. en "A-" considera un perfil de negocio calificado como "Adecuado" y una posición financiera "Satisfactoria".

Remix S.A. es una empresa con una vasta experiencia en el sector de la construcción vial, concesiones de carreteras, construcción de pistas y lozas de aeropuertos, además de la producción de los materiales y productos de relleno, agregados, hormigones y asfaltos.

El backlog de obras en República Dominicana a fines de 2022 se situó en los US\$ 15,6 millones, registrando una caída del 48,5% en comparación al cierre del año anterior, debido al término de varios proyectos durante los últimos trimestres. Lo anterior, sumado a un incremento en la diversificación por cantidad de obras, ocasionan un menor valor promedio por proyecto. No obstante, la entidad mantiene una activa cartera de proyectos en licitación que podrían incrementar dicho monto en los próximos trimestres.

Adicionalmente, la entidad mantiene un backlog de suministros cercano a los US\$ 3,3 millones, permitiendo una mayor diversificación.

Al cierre de 2022 los ingresos de Remix se situaron en los RD\$ 2.472 millones, observando un aumento anual 13,2%, debido según su peso relativo, a una mayor venta de servicios (incremento anual del 17,7%), otros ingresos (6,5% anual), sumado a mayores utilidades por venta de activos, que permitieron compensar la disminución anual del 4,3% registrada en las ventas por productos y un -8,4% en los beneficios sobre inversión.

Durante dicho periodo, los costos operacionales se incrementaron un 10,4%, mientras que los gastos de administración evidenciaron una baja del 4,4%. De esta manera, al evidenciar un menor crecimiento en los costos y gastos operacionales en comparación a los ingresos, la generación de Ebitda de la compañía presentó un aumento del 29,7%, alcanzando los RD\$ 1.015 millones (RD\$ 783 millones a 2021).

El mayor crecimiento en el Ebitda en comparación a los ingresos permitió que el margen Ebitda se incrementara hasta el 41,1% (12,4% a fines de 2020 y 35,8% a diciembre 2021).

En términos de pasivos financieros durante el último año, ante la mayor liquidez y mejoras en el capital de trabajo, evidenciaron una disminución hasta los RD\$ 860 millones (RD\$ 1.127 millones en 2021). Además, se debe considerar que los actuales niveles de caja de la compañía permiten cubrir la totalidad de la deuda.

A su vez, la deuda financiera mantenía cerca del 44,3% en el largo plazo, correspondiente mayoritariamente a las colocaciones de la primera, segunda y tercera emisión del programa SIVEM-122 (US\$ 10 millones en total), cuyos fondos fueron utilizados para el refinanciamiento de bonos, préstamos bancarios y, en menor medida, para capital de trabajo.

Durante el periodo evaluado se ha observado un constante crecimiento en la base patrimonial de la compañía, considerando su política de capitalización de utilidades para hacer frente a las necesidades de financiamiento, sumado al aumento de capital suscrito y pagado realizado en años anteriores. Ello, generó que la base patrimonial de la compañía aumentara hasta registrar los RD\$ 2.188 millones en 2022 (RD\$ 804 millones a fines de 2016). Así, sumado a los menores niveles de deuda en los últimos periodos y el incremento en los niveles de caja, permitieron que el leverage financiero disminuyera hasta las 0,4 veces (1,3 a fines de 2020).

Los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de la generación de la compañía y las mayores necesidades de financiamiento. Al respecto, dado los eventos de los últimos años, con mayores niveles de caja sumado al prepago de la deuda financiera, y mayores niveles de generación han permitido mejorar los indicadores de coberturas.

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

En particular, a diciembre de 2022 el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las -0,1 veces (-0,2 veces a diciembre de 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 7,6 veces (6,1 veces a fines de 2021).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención del fortalecimiento financiero evidenciado en los últimos periodos, con un cambio estructural de los rangos de los ratios de endeudamiento financiero e indicadores de cobertura.

Además, contempla la mantención de una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez, como también la mantención de una mayor diversificación en términos de actividad y eficiencias asociadas al plan estratégico en curso, entre otros factores.

ESCENARIO DE BAJA Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o ante políticas financiera más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios. A su vez, se podría dar ante un retorno prolongado de los indicadores hacia rangos evidenciados en periodos anteriores.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo ante la reciente alza en 2022.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Buen posicionamiento de mercado gracias a su historial de alto nivel de cumplimiento.
- Adecuado backlog para los próximos años, con una mayor concentración en República Dominicana.
- Gran parte de los proyectos futuros poseen contratantes con alta solvencia.
- Participación en una industria sensible a los ciclos económicos, competitiva e intensiva en capital de trabajo.
- Backlog de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía.
- Exposición de sus operaciones a países de mayor riesgo relativo.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.
- Exposición a la variabilidad de los ingresos y costos.
- Relevante disminución en la deuda financiera y aumento en la base patrimonial han gatillado en mejoras en el endeudamiento financiero.
- Indicadores de cobertura evidencian mayores holguras que en periodos anteriores ante el crecimiento en la generación, disminución de deuda y mayores niveles de caja.
- Liquidez calificada como "Robusta".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

La propiedad y control de Remix S.A. recae en un 51,23% en la familia Delfino y el otro 48,77% en los sucesores de la familia Murmann.

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

Remix S.A. cuenta con una vasta experiencia en el sector de la construcción vial, concesiones de carreteras, construcción de pistas y lozas de aeropuertos, además de la producción de los materiales y productos de relleno, agregados, hormigones y asfaltos.

La compañía separa sus servicios en: Minería, consistente en la extracción de agregados para la construcción; Asfaltos, en el cual posee plantas para la producción de asfalto y sus derivados; Transporte, donde cuenta con una flotilla de equipos pesados con más de 120 vehículos especializados y 55 equipos livianos; Movimiento de tierra, mediante una capacidad instalada para manejar simultáneamente volúmenes de materiales por sobre los 10.000 metros cúbicos.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Durante 2021, la compañía se certificó mediante la ISO 9001:2015, ISO 14001, ISO 45001, que les permite establecer un sistema de gestión integrado, adecuado para sus clientes, incorporando impactos medioambientales y proteja la integridad física de sus colaboradores.

– AMBIENTALES:

Parte de la certificación ISO 14001 contempla como objetivo la gestión del medio ambiente, cumpliendo con la normativa vigente en prevención de la contaminación y requisitos legales ambientales.

– SOCIALES:

La sociedad considera como sus principales actores sociales a sus colaboradores, proveedores y las comunidades. 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 compañía y sus empleados.

– GOBIERNOS CORPORATIVOS:

Actualmente el consejo de administración está compuesto por Alfredo Delfino (Presidente), Ysela Margarita Guillen (Vicepresidente), Raffaella Delfino (Director), Emanuela Delfino (Tesorero) Jose Juan Murmand (Secretario).

	Julio 2021	Octubre 2021	Enero 2022	Enero 2022	Abril 2022	Julio 2022	19 Dic. 2022	1 Febrero 2023
Solvencia	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-117	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-		
Bonos Corp. SIVEM-122	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-
Bonos Corp. SIVEM-153								A-
Bonos Corp. SIVEM-154								A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Ingresos Ordinarios ⁽¹⁾	1,500,074	962,833	1,614,743	1,731,579	1,816,985	2,036,448	2,183,603	2,471,776
Ebitda ⁽²⁾	330,484	212,655	308,900	321,673	249,934	252,886	782,790	1,015,148
Resultado Operacional ⁽³⁾	188,529	95,106	170,325	180,674	116,372	104,325	588,378	809,123
Ingresos Financieros	12,069	15,484	36,513	17,775	90,929	76,850	73,581	
Gastos Financieros	-76,329	-83,170	-86,084	-83,312	-90,187	-96,145	-127,758	-134,130
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	78,358	53,705	100,231	84,259	76,941	57,761	444,003	659,821
Flujo Caja Neto de la Operación	14,438	7,833	284,089	95,936	483,614	-657,117	1,541,751	412,290
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO AJ.) ⁽⁴⁾	14,438	7,833	284,089	95,936	483,614	-657,117	1,541,751	412,290
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁵⁾	14,438	7,833	284,089	95,936	483,614	-657,117	1,541,751	548,420
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽¹⁾	-95,842	-64,004	-394,155	-228,534	-996,668	59,451	114,464	-597,773
Inversiones en Acciones	231,651	-32,994						
Flujo de Caja Libre Operacional	150,247	-89,165	-110,067	-130,598	-412,055	-597,666	1,656,215	-51,353
Dividendos pagados								
Flujo de Caja Disponible	150,247	-89,165	-110,067	-130,598	-412,055	-597,666	1,656,215	-51,353
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros movimientos de inversiones							-1,106,185	
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	150,247	-89,165	-110,067	-130,598	-412,055	-597,666	550,030	-51,353
Variación de capital patrimonial		-19,767				146,896	100,000	-10,004
Variación de deudas financieras	-181,052	50,266	33,935	161,470	323,807	333,914	-431,252	-121,421
Otros movimientos de financiamiento	2,890	8,943	39,263	22,457	269,796	2,382	-202,506	80,323
Financiamiento con EERR	3,674	32,173	18,186					
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-24,233	-17,550	-18,683	53,329	201,549	-114,504	16,273	-102,455
Caja Inicial	102,022	77,789	60,239	41,557	94,886	296,404	181,900	198,318
Caja Final	77,789	60,239	41,557	94,886	296,434	181,900	198,173	95,862
Caja y equivalentes	77,789	60,239	41,557	94,856	296,404	181,900	1,304,358	997,007
Cuentas por Cobrar Clientes	727,199	636,735	792,605	1,053,807	529,670	618,114	733,044	778,892
Inventario	45,961	213,896	56,597	105,284	826,144	1,229,373	1,083,045	801,472
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	904,514	952,025	911,351	1,122,738	1,446,545	1,565,211	1,127,416	880,202
Activos Totales	2,139,649	2,264,363	2,490,107	2,813,080	3,691,423	3,934,791	4,808,737	4,412,308
Pasivos Totales	1,341,148	1,460,285	1,591,891	1,848,209	2,649,886	2,737,237	3,038,306	2,224,054
Patrimonio + Interés Minoritario	798,501	804,078	898,216	964,872	1,041,557	1,197,553	1,570,431	2,188,256

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

(1) Ingresos Ordinarios: Ingresos de la operación + parte de otros ingresos correspondientes a servicios regulatorios y seguros.

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

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

(4) Cálculo estimado por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja costo operacional presentados por la compañía antes de los dividendos pagados y descontando los intereses netos del período.

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Margen Bruto	41,0%	47,9%	41,5%	46,4%	40,4%	31,0%	57,4%	68,4%
Margen Operacional (%)	12,6%	9,9%	10,5%	10,4%	6,4%	5,1%	26,9%	32,7%
Margen Ebitda (1) (%)	22,0%	22,1%	19,1%	16,6%	13,8%	12,4%	35,8%	41,1%
Rentabilidad Patrimonial (2) (%)	9,6%	6,7%	11,2%	8,7%	7,4%	4,8%	28,3%	30,2%
Costo/Ventas	59,0%	52,1%	58,5%	53,6%	59,6%	69,0%	42,6%	41,6%
Gan/Ventas	28,4%	38,0%	30,9%	35,9%	33,9%	25,8%	30,4%	25,7%
Días de Cobro (3)	174,5	238,0	176,7	219,1	104,9	109,3	120,9	113,4
Días de Pago (3)	119,9	200,8	146,8	154,2	245,1	245,1	389,7	373,8
Días de Inventario (3)	18,7	153,4	21,6	40,8	274,4	314,8	411,1	280,8
Endeudamiento total	1,7	1,8	1,8	1,9	2,5	2,3	1,9	1,0
Endeudamiento financiero	1,1	1,2	1,0	1,2	1,4	1,3	0,7	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	-0,1	-0,1
Deuda Financiera / Ebitda (1)(2) (vc)	2,7	4,6	3,0	3,5	6,8	6,2	1,4	0,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1)(2) (vc)	2,5	4,3	2,6	3,2	4,8	5,5	-0,2	-0,1
Ebitda (1)(2) / Gastos Financieros (3) (vc)	4,3	2,6	3,6	3,9	2,8	2,7	6,1	7,6
FCNOA (3)(2) / Deuda Financiera (%)	1,8%	0,8%	31,2%	8,5%	33,4%	-42,0%	136,6%	46,8%
FCNOA (3)(2) / Deuda Financiera Neta (%)	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	42,0%	-47,5%	-671,3%	-353,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8	1,8	2,5

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

- (1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.
- (2) Pago de caja de la operación antes de intereses netos.
- (3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

	SIVEM -122	SIVEM -154	SIVEM -153
Número de Registro	SIVEM -122	SIVEM -154	SIVEM -153
Valor total del Programa de Emisión	US\$ 10.000.000	US\$ 5.000.000	RD\$ 230.000.000
Valor de cada Emisión	A definir	A definir	A definir
Fecha de colocación / emisión	22-09-2018	22-11-2021	22-11-2021
Conveniencia	No tiene	No tiene	No tiene
Emissiones inscritas al amparo del Programa	1, 2 y 3		
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	No tiene	No tiene

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	1	2	3
Al amparo del Programa	SIVEM-122	SIVEM-122	SIVEM-122
Monto de la emisión	US\$ 3.915.000	US\$ 2.690.000	US\$ 3.395.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	05-09-2023	30-11-2023	24-04-2024
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	6,75%	6,75%	6,90%
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 incurirse 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 incurirse 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 periodo 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 incurirse 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 incurirse 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 periodo mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.

- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son "grado inversión" todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a "BBB-". En el caso de deuda de corto plazo, son "grado inversión" los que posean calificación igual o superior a "Categoría 3".

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadoradora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

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

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



El informe 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 aquello que voluntariamente aporta 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.