

25 Julio 2024 30 Enero 2025

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas

* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

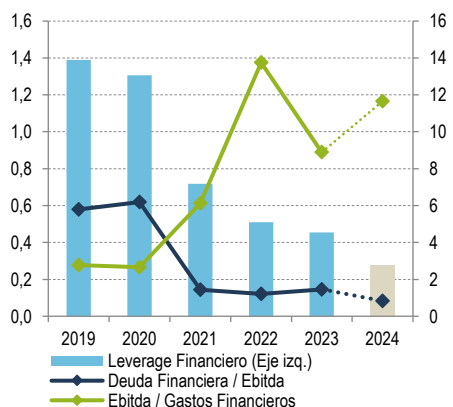
INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2022	2023	2024*
Ingresos	2.389	2.676	4.526
Ebitda	881	763	1.238
Deuda Financiera	1.074	1.116	1.027
Margen Operacional	28,6%	20,2%	21,3%
Margen Ebitda	36,9%	28,5%	27,3%
Endeudamiento Total	1,1	1,2	0,8
Endeudamiento Financiero	0,5	0,5	0,3
Ebitda / Gastos Financieros	13,7	8,9	11,7
Deuda Financiera / Ebitda	1,2	1,5	0,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda	0,1	-0,1	-0,1
FCNOA/Deuda Financiera	18,8%	58,6%	119,0%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

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

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 en "Adecuado" y una posición financiera calificada en "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.

A fines de 2024, considerando la cartera de proyectos a ejecutar (*Backlog*), descontando el monto ejecutado, alcanzó los US\$42,9 millones un 8,1% menor que lo registrado a diciembre de 2023 (US\$46,7 millones), pero se mantiene por sobre el promedio observado entre 2014 y 2022 (US\$31,1 millones).

Adicionalmente, la entidad cuenta con un *backlog* de suministros que en los últimos años se ha mantenido entre los US\$3 y US\$5,1 millones, situándose en los US\$3,3 millones a fines de 2024.

Remix presentó ingresos por RD\$4.526 millones a diciembre de 2024, mostrando un relevante avance anual del 69,1%, alcanzando cifras históricas para la compañía. Esto, según su peso relativo, se encuentra asociado a una mayor actividad de servicios con un incremento del 101,1%, seguido por ganancias en inversiones, que permitieron mitigar la disminución registrada en los ingresos por productos (18,7% decrecimiento anual), sumado a la caída en otros ingresos.

Durante dicho periodo, los costos operacionales aumentaron un 53,6% y en el caso de los gastos de administración y venta se observó un avance del 90,4%, ocasionando que la generación de Ebitda se situará en los RD\$1.238 millones un 62,1% por sobre lo registrado a fines de 2023.

El menor crecimiento en el Ebitda en comparación a los ingresos se tradujo en que el margen Ebitda disminuyera hasta un 27,3% (28,5% a diciembre de 2023).

La generación de FCNOA durante 2024 continúa su tendencia creciente alcanzando los RD\$1.221 millones, cifra por sobre lo registrado al cierre del año anterior. Esto, permitió que el ratio de FCNOA sobre deuda financiera se incrementara hasta el 119,0% (58,6% a diciembre de 2023).

El 5 de abril de 2024, finalizó el periodo de colocación de la primera emisión de los bonos corporativos SIVEM-154 recaudando cerca de RD\$170 millones con una tasa de 12,25% anual cuyo vencimiento sería el 5 de marzo de 2026. Estos fondos fueron utilizados para el refinanciamiento de pasivos, principalmente los bonos corporativos SIVEM-122 que se mantenían vigente a dicha fecha.

A diciembre de 2024, los pasivos financieros alcanzaron los RD\$1.027 millones, evidenciando una disminución del 8,0% en comparación al cierre del año anterior, debido a menores necesidades de financiar el capital de trabajo.

Adicionalmente, se debe considerar que la entidad desde 2021 mantiene altos niveles de caja, entre los RD\$900 millones y RD\$1.300 millones, permitieron cubrir la totalidad de los pasivos financieros en casi todos los periodos, exceptuando 2022 (RD\$118 millones en términos netos).

El 21 de noviembre de 2024, se realizó una asamblea general extraordinaria en la cual se aprobó la propuesta de incrementar el capital social autorizado desde los RD\$1.000 millones hasta los RD\$1.500 millones. Ello, sumado a la evolución de las ganancias de cada periodo, y otros factores, permitió incrementar la base patrimonial desde los RD\$1.042 millones observado en 2019 hasta los RD\$3.748 millones a fines de 2024 (RD\$2.459 millones a diciembre de 2023).

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

Los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de la generación inherente en la industria en la que se encuentra la compañía y las necesidades de financiamiento de capital de trabajo, entre otros factores. Al respecto, en los últimos años, los mayores niveles de caja sumado a la evolución de la deuda financiera y mayores niveles de actividad han permitido mejorar los indicadores de coberturas hacia rangos históricos.

Así, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantiene en -0,1 veces en 2024 y 2023, mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros en 2024 se incrementó hasta las 11,7 veces (8,9 veces a fines de 2023).

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas responden a una mayor diversificación en términos de actividad en los últimos periodos tanto de su principal negocio como también considerando viviendas de bajo costo, concesiones, entre otros segmentos, permitiendo mejorar los márgenes de la compañía y su respectiva generación de flujos. Lo anterior, se suma a la mantención de sólidos indicadores financieros, que contemplan los altos niveles de caja presentado en los últimos años.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la mantención de las mejoras en su posición financiera en los próximos periodos, en conjunto con un satisfactorio *backlog* de proyectos que permita mantener sus niveles de operación. Ello, además considera la mantención de un nivel de caja relevante que permita la mantención de indicadores de cobertura y liquidez calificados en la categoría sólida.

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 CALIFICACION	
PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Buen posicionamiento de mercado gracias a su historial de alto nivel de cumplimiento. ▪ Adecuado <i>backlog</i> para los próximos años concentrado 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. ▪ <i>Backlog</i> 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	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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. ▪ Constante fortalecimiento en su base patrimonial. ▪ Márgenes se mantienen en rangos altos. ▪ Bajo nivel de endeudamiento. ▪ Indicadores de cobertura evidencian mayores holguras que en periodos anteriores ante el crecimiento en la generación 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 CALIFICACIÓN

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.

A su vez, la compañía contempla una política de sistema de gestión integral (SGI), que considera el identificar los riesgos asociados a sus procesos, medio ambiente, salud e integridad de sus colaborados, permitiendo el desarrollo y la calidad de sus productos y servicios.

— 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), Yselsa Margarita Guillen (Vicepresidente), Raffaella Delfino (Director), Emanuela Delfino (Tesorero) José Juan Murmann (Secretario).

Parte del personal clave de la compañía considera como presidente a Raffaella Delfino, Emanuela Delfino en el cargo de vicepresidente finanzas, seguido por Gonzalo Bobadilla en vicepresidente comercial, José Juan Murmann en el cargo de vicepresidente ejecutivo operaciones, Divina Campos en vicepresidente administrativo.

	Abril 2022	Julio 2022	19 Dic. 2022	1 Febrero 2023	26 Julio 2023	30 Enero 2024	25 Julio 2024	30 Enero 2025
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-117	A-	A-						
Bonos Corp. SIVEM-122	A-	A-	A-	A-	A-	A-		
Bonos Corp. SIVEM-153				A-	A-	A-	A-	A-
Bonos Corp. SIVEM-154				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 ⁽¹⁾	963	1.615	1.732	1.817	2.036	2.184	2.389	2.676	4.526
Ebitda ⁽²⁾	213	309	322	250	253	783	881	763	1.238
Resultado Operacional	95	170	181	116	104	588	683	541	966
Ingresos Financieros	15	37	18	91	77	74	1	54	12
Gastos Financieros	-83	-86	-83	-90	-95	-128	-64	-86	-106
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	54	100	84	77	58	444	540	351	598
Flujo Caja Neto de la Operación	8	284	96	484	-657	1.542	202	654	1.221
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	8	284	96	484	-657	1.542	202	654	1.221
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	8	284	96	484	-657	1.542	139	623	1.328
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-64	-394	-227	-896	59	114	-530	-647	-819
Inversiones en Acciones	-33								
Flujo de Caja Libre Operacional	-89	-110	-131	-412	-598	1.656	-391	-25	508
Dividendos pagados							-300	-25	-72
Flujo de Caja Disponible	-89	-110	-131	-412	-598	1.656	-691	-50	436
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones						-1.106	207	-3	
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-89	-110	-131	-412	-598	550	-484	-52	436
Variación de capital patrimonial	-20				147	100	-10	-34	-9
Variación de deudas financieras	50	34	161	324	334	-431	10	83	-133
Otros movimientos de financiamiento	9	39	22	290	2	-203	383	176	-299
Financiamiento con EERR	32	18							
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-18	-19	53	202	-115	16	-101	173	-3
Caja Inicial	78	60	42	95	296	182	198	97	270
Caja Final	60	42	95	296	182	198	97	270	266
Caja y equivalentes	60	42	95	296	182	1.304	957	1.171	1.209
Cuentas por Cobrar Clientes	637	793	1.054	530	618	737	465	958	1.162
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	231	265	326	88	114	12	351	282	
Inventario	214	57	105	826	1.229	1.063	802	768	540
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	982	911	1.123	1.447	1.565	1.127	1.074	1.116	1.027
Activos Totales	2.264	2.490	2.813	3.691	3.935	4.609	4.412	5.450	6.592
Pasivos Totales	1.460	1.592	1.848	2.650	2.737	3.038	2.307	2.990	2.844
Patrimonio + Interés Minoritario	804	898	965	1.042	1.198	1.570	2.104	2.459	3.748

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

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

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

(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	47,9%	41,5%	46,4%	40,4%	31,0%	57,4%	57,4%	48,9%	53,6%
Margen Operacional (%)	9,9%	10,5%	10,4%	6,4%	5,1%	26,9%	28,6%	20,2%	21,3%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	22,1%	19,1%	18,6%	13,8%	12,4%	35,8%	36,9%	28,5%	27,3%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	6,7%	11,2%	8,7%	7,4%	4,8%	28,3%	25,6%	14,3%	15,9%
Costo/Ventas	52,1%	58,5%	53,6%	59,6%	69,0%	42,6%	42,6%	51,1%	46,4%
Gav/Ventas	38,0%	30,9%	35,9%	33,9%	25,8%	30,4%	28,8%	28,6%	32,2%
Días de Cobro ⁽³⁾	238,0	176,7	219,1	104,9	109,3	121,4	70,0	128,8	92,4
Días de Pago ⁽³⁾	200,8	148,8	154,2	245,1	245,1	389,7	334,3	293,6	145,8
Días de Inventario ⁽³⁾	153,4	21,6	40,8	274,4	314,8	411,1	283,3	201,9	92,4
Endeudamiento total	1,8	1,8	1,9	2,5	2,3	1,9	1,1	1,2	0,8
Endeudamiento financiero	1,2	1,0	1,2	1,4	1,3	0,7	0,5	0,5	0,3
Endeudamiento Financiero Neto	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	-0,1	0,1	0,0	0,0
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	4,6	3,0	3,5	5,8	6,2	1,4	1,2	1,5	0,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	4,3	2,8	3,2	4,6	5,5	-0,2	0,1	-0,1	-0,1
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	2,6	3,6	3,9	2,8	2,7	6,1	13,7	8,9	11,7
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	0,8%	31,2%	8,5%	33,4%	-42,0%	136,8%	18,8%	58,6%	119,0%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	0,8%	32,7%	9,3%	42,0%	-47,5%	-871,3%	171,9%	-1184,7%	-671,2%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Corriente (%)	1,4%	49,6%	22,9%	93,2%	-94,9%	355,3%	40,9%	138,4%	466,6%
Liquidez Corriente (vc)	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8	1,8	2,6	2,2	2,0

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

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

(2) Flujo 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	Sexta	Séptima
Número de Registro	SIVEM-153	SIVEM-154
Valor total del Programa de Emisión	US\$ 5.000.00	RD\$ 230.000.000
Valor de cada Emisión	A definir	A definir
Fecha de colocación / emisión	22-11-2021	22-11-2021
Covenants	No tiene	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1, 2	
Conversión	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	22-11-2021

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	1	2	1
Al amparo del Programa	SIVEM-153	SIVEM-153	SIVEM-154
Monto de la emisión	US\$ 3.000.000	US\$ 2.000.000	RD\$ 170.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	30-04-2026	30-04-2027	05-03-2026
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	7,2%	6,7%	12,25%
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.

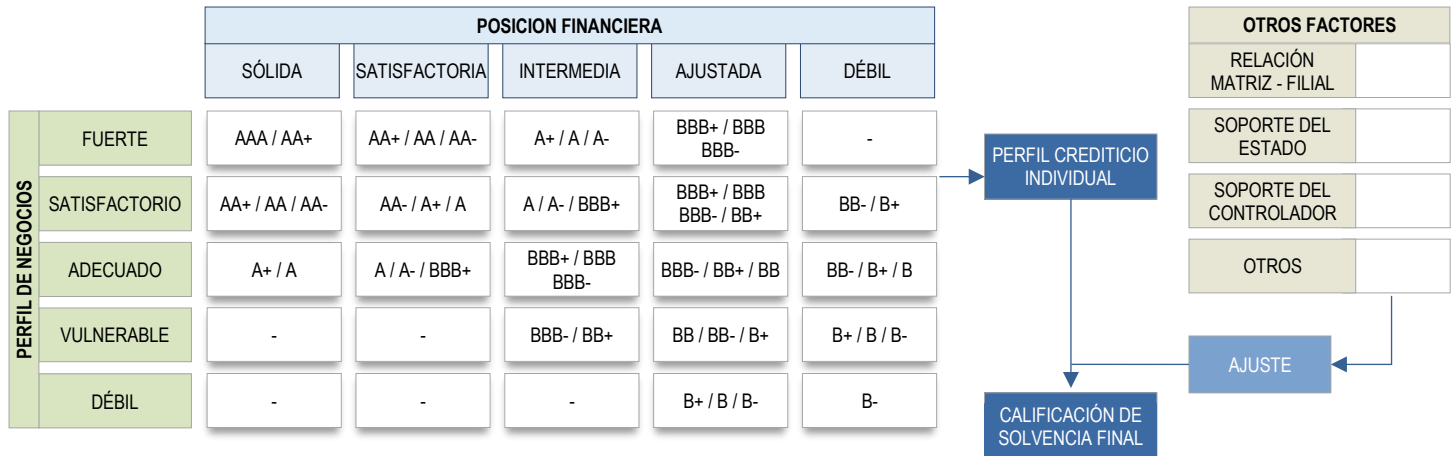
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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:

- Felipe Pantoja - 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.