

	Mar. 2020	Jul. 2020
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

Indicadores Relevantes ⁽¹⁾	2018	2019	Mar. 20
	Ingresos Ordinarios	516,0	529,8
Ebitda	145,9	177,0	53,2
Ebitda Ajustado	164,2	190,2	57,1
Deuda Financiera	334,1	580,8	560,7
Deuda Financiera Ajustada	290,6	537,0	523,2
Margen Ebitda	28,3%	33,4%	36,1%
Margen Ebitda Ajustado	31,8%	35,9%	38,8%
Endeudamiento financiero	0,4	0,7	0,7
Endeudamiento financiero Aj.	0,3	0,6	0,6
Ebitda / Gastos Financieros	8,1	8,7	8,6
Ebitda Aj. / Gastos Financieros	9,1	9,4	9,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda	0,6	2,0	1,8
Deuda Fin. Neta Aj. / Ebitda Aj.	0,3	1,6	1,5

(1) Definiciones en Anexos.

Perfil de Negocios: Satisfactorio					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Diversificación de mercados y negocios					
Exposición a distintas regulaciones					
Industrias intensivas en capital					

Posición Financiera: Satisfactoria					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Generación de flujos					
Endeudamiento					
CoBERTuras					
Liquidez					

Analista: Arturo Zuleta P.
arturo.zuleta@feller-rate.com
(56) 22757-0420
Claudio Salin G.
claudio.salin@feller-rate.com
(56) 22757-0463

Fundamentos

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y bonos de Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM) reflejan su "Satisfactorio" perfil de negocios y su "Satisfactoria" posición financiera. Adicionalmente, la clasificación incorpora el soporte que le brinda su controlador, Quiñenco S.A.

A marzo de 2020, la compañía mostraba un buen desempeño operacional, creciendo respecto de igual trimestre de 2019 tanto en los ingresos (13,8%) como en la generación de Ebitda (23,0%), alcanzando US\$ 142,2 millones y US\$ 57,1 millones, respectivamente. Lo anterior se asocia, en parte, con consolidación de SAAM SMIT Towage México S.A. y SAAM SMIT Towage Brasil S.A. No obstante, destacan también las mayores eficiencias alcanzadas por la compañía a raíz de la implementación de su nuevo modelo operacional, que le permitió alcanzar un margen Ebitda ajustado de 38,8%.

Sin embargo, la compañía se encuentra inserta en una industria con una relevante exposición a la actividad del comercio internacional, la que se ha visto fuertemente impactada a raíz de la expansión del Covid-19. La buena diversificación, tanto en líneas de negocios como geográfica, ha permitido a SAAM mitigar, en cierta medida, estas variaciones a nivel industria. Aun así, se prevé un año 2020 con una disminución en la actividad producto de la contingencia, que traería consigo un deterioro en la generación operacional de la compañía.

Al primer trimestre de 2020, la empresa tenía una deuda financiera ajustada de US\$ 560,7 millones, levemente inferior a la del cierre de 2019, pero por sobre la registrada en periodos anteriores, asociada con la adquisición y posterior consolidación de la compra a Boskalis. A lo anterior, se suma la emisión por UF 1,2 millones realizada en el mes de junio,

destinada a la adquisición del 70% de la participación en Intertug.

De esta manera, pese a la mejora en el Ebitda ajustado, la compañía registra un ratio de deuda financiera neta ajustada a Ebitda ajustado de 1,5 veces a marzo de 2020, levemente inferior a lo alcanzado en 2019, pero por sobre lo exhibido en periodos anteriores. En tanto, la cobertura de gastos financieros alcanzó las 9,1 veces, un poco más baja que la registrada al cierre de 2019.

A la fecha, la sociedad se encuentra en proceso de inscripción de dos líneas de bonos, con plazos de 10 y 30 años, bajo las cuales se contemplan emisiones que no podrán superar los UF 3 millones, de manera conjunta. Los fondos serán destinados a financiar el plan de inversiones de la compañía y otros fines corporativos generales.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Considera que, pese a un 2020 con volúmenes impactados por la contingencia sanitaria, en conjunto con el efecto transitorio de las adquisiciones realizadas en los últimos periodos, la compañía podrá mantener indicadores acordes con su clasificación de riesgo. En particular, se espera una cobertura de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado en el rango de 2,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Una baja de las clasificaciones sería consecuencia de una mayor agresividad financiera o un mayor deterioro de su generación operacional, que se traduzcan en un nivel de endeudamiento por sobre nuestras expectativas.

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

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO	POSICIÓN FINANCIERA: SOLIDA	OTROS FACTORES
<p>Factores Clave</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Posiciones de liderazgo en los mercados y negocios donde participa. ▶ Importante nivel de diversificación de negocios. ▶ Exposición a regulaciones y prácticas específicas de los múltiples mercados donde participa. ▶ Industria intensiva en capital. ▶ Concesiones con término en el largo plazo. ▶ Incertidumbre asociada al impacto de Covid-19 en la actividad económica de la región. 	<p>Factores Clave</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Sólida capacidad de generación de flujos operacionales. ▶ Nivel de endeudamiento acorde a la clasificación asignada. ▶ Satisfactoria posición de liquidez ▶ Exposición a riesgo cambiario. 	<p>Factores Clave</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Soporte del controlador, uno de los mayores grupos industriales y financieros de Latinoamérica, que dispone de un amplio acceso a los mercados financieros.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

NUEVAS LÍNEAS DE BONOS

Clasificadas en “AA-” con perspectivas “Estables”

SM-SAAM se encuentra en proceso de inscripción de dos líneas de bonos por un monto máximo de UF 3 millones y con plazo de 10 años y 30 años.

Los fondos recaudados con la colocación de los Bonos correspondientes a dichas emisiones se destinarán a refinanciamiento de pasivos de corto y/o largo plazo del Emisor y/o sus filiales, financiamiento del plan de inversiones del Emisor y/o sus filiales y/u otros fines corporativos generales del Emisor y/o sus filiales.

Nuevo Instrumento

Líneas de Bonos

Fecha de inscripción	En proceso ⁽¹⁾
Monto de la línea	UF 3.000.000 cada una
Plazo de la línea	10 años y 30 años
Rescate anticipado	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos
Conversión	No contempla
Resguardos	Suficientes
Garantías	No contempla

— PRINCIPALES RESGUARDOS

- Monto máximo de la emisión por ambas líneas de UF 3 millones.
- El endeudamiento financiero neto debe ser inferior a 1,2 veces.
- Relación de Ebitda sobre gastos financieros debe ser superior a 2,75 veces.

** Para mayor detalle, vea el Informe de Clasificación de SM-SAAM en www.feller-rate.cl, sección Corporaciones.*

Solvencia	29 Febrero 2016	28 Febrero 2017	28 Febrero 2018	14 Febrero 2019	25 Febrero 2020	23 Marzo 2020	7 Julio 2020
Perspectivas	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Acciones	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Líneas de Bonos	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2

Resumen Financiero Consolidado

Cifras en millones de US\$

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Mar. 2019	Mar. 2020
Ingresos Ordinarios	478,9	492,3	426,3	393,9	467,8	516,0	529,8	129,3	147,2
Ebitda ⁽¹⁾	94,3	104,4	91,8	91,4	117,7	145,9	177,0	41,8	53,2
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	121,5	133,4	129,6	133,6	140,7	164,2	190,2	46,4	57,1
Resultado Operacional	49,6	55,2	41,1	40,8	48,0	74,7	96,2	22,6	27,7
Ingresos Financieros	6,2	7,4	6,7	1,5	3,4	5,9	7,0	1,8	1,7
Gastos Financieros	-11,9	-11,0	-10,8	-10,9	-17,0	-18,1	-20,3	-4,8	-6,5
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	76,4	70,2	80,0	62,9	67,9	61,8	69,9	21,2	19,2
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	74,4	74,9	60,0	67,7	76,9	117,0	148,0	25,9	30,3
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	74,4	74,9	60,0	67,6	76,8	117,0	146,6	25,8	30,3
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	67,8	68,6	54,7	61,5	69,3	111,1	144,0	25,4	28,2
Inversiones en Activos Fijos Netas	-81,5	-126,7	-63,0	-57,4	-60,5	-46,8	-52,3	-5,9	-22,0
Inversiones en Acciones		-43,6	-3,1	-2,3	-59,7		-188,5	-0,3	
Flujo de Caja Libre Operacional	-13,7	-101,7	-11,5	1,8	-51,0	64,4	-96,9	19,2	6,2
Dividendos Pagados	-32,0	-46,5	-40,8	-38,5	-41,2	-44,0	-36,1	-3,7	-4,3
Flujo de Caja Disponible	-45,6	-148,2	-52,2	-36,7	-92,2	20,4	-132,9	15,5	1,8
Otros Movimientos de Inversiones	33,9	20,7	90,8	39,0	142,3	28,9	27,2	14,6	7,0
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-11,7	-127,5	38,6	2,3	50,2	49,3	-105,8	30,1	8,8
Variación de Capital Patrimonial									
Variación de Deudas Financieras	24,4	77,7	26,1	28,2	28,6	-26,0	99,0	-9,3	-20,6
Otros Movimientos de Financiamiento	0,2	45,7	-0,3	-0,9	0,2	-4,0	-5,1	0,0	-2,3
Financiamiento con EERR			4,1						
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	12,8	-4,1	68,5	29,6	79,0	19,4	-11,8	20,7	-14,0
Caja Inicial	36,2	49,0	44,9	113,4	143,0	222,1	241,4	241,4	229,6
Caja Final	49,0	44,9	113,4	143,0	222,1	241,4	229,6	262,1	215,6
Caja y Equivalentes	49,0	44,9	113,4	143,0	222,1	241,4	229,6	262,1	215,6
Cuentas por Cobrar Clientes	100,4	96,8	90,8	100,7	93,5	90,1	100,4	91,6	97,9
Inventario	19,1	19,7	17,6	16,6	14,8	13,9	17,3	13,7	17,8
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	191,2	190,2	245,5	269,1	371,4	334,1	580,8	360,1	560,7
Deuda Financiera Ajustada ⁽⁵⁾	191,2	190,2	211,8	241,0	328,0	290,6	537,0	316,1	523,2
Activos Clasificados para la Venta	0,4	0,7		10,4	19,1	18,1	11,6	10,3	10,6
Activos Totales	1.070,7	1.222,2	1.220,8	1.267,5	1.488,1	1.425,2	1.618,0	1.468,7	1.577,1
Pasivos Clasificados para la Venta									
Pasivos Totales	376,3	389,9	391,4	402,9	573,6	504,9	789,2	535,4	764,8
Patrimonio + Interés Minoritario	694,4	832,3	829,4	864,5	914,5	920,4	828,7	933,3	812,3

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(2) Ebitda Ajustado = Ebitda + Resultados de empresas relacionadas.

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

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

(5) Deuda Financiera Ajustada: Deuda financiera - Obligación por contrato de concesión.

Principales Indicadores Financieros

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Mar. 2019	Mar. 2020
Margen Operacional (%)	10,4%	11,2%	9,6%	10,4%	10,3%	14,5%	18,2%	17,5%	18,8%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	19,7%	21,2%	21,5%	23,2%	25,2%	28,3%	33,4%	32,3%	36,1%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	25,4%	27,1%	30,4%	33,9%	30,1%	31,8%	35,9%	35,9%	38,8%
Rentabilidad Patrimonial (%)	11,0%	8,4%	9,6%	7,3%	7,4%	6,7%	8,4%	7,8%	8,4%
Costo/Ventas	75,9%	74,7%	73,7%	72,8%	74,0%	71,0%	69,0%	69,3%	68,5%
Gav/Ventas	13,7%	14,1%	16,7%	16,8%	15,7%	14,5%	12,9%	13,2%	12,7%
Días de Cobro	75,4	70,8	76,7	92,0	71,9	62,9	68,2	63,6	64,3
Días de Inventario	44,0	49,1	46,7	40,3	34,7	35,6	41,1	34,7	35,9
Días de Pago	18,9	19,3	20,2	20,9	15,4	13,7	17,0	13,5	17,0
Endeudamiento total	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	1,0	0,6	0,9
Endeudamiento financiero	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,7	0,4	0,7
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,4	0,1	0,4
Endeudamiento Financiero Ajustado ⁽³⁾	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	0,6	0,3	0,6
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado ⁽⁴⁾	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,1	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	2,0	1,8	2,7	2,9	3,2	2,3	3,3	2,3	3,0
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado ⁽²⁾ ⁽³⁾ (vc)	1,6	1,4	1,6	1,8	2,3	1,8	2,8	1,8	2,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽²⁾ (vc)	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	0,6	2,0	0,6	1,8
Deuda Financiera Ajustada Neta / Ebitda Ajustado ⁽²⁾ ⁽³⁾ (vc)	1,2	1,1	0,8	0,7	0,8	0,3	1,6	0,3	1,5
Ebitda /Gastos Financieros ⁽²⁾ (vc)	7,9	9,5	8,5	8,3	6,9	8,1	8,7	8,3	8,6
Ebitda Ajustado /Gastos Financieros ⁽²⁾ (vc)	10,2	12,1	12,0	12,2	8,3	9,1	9,4	9,3	9,1
FCNOA / Deuda Financiera (%) ⁽⁵⁾	38,9%	39,4%	24,4%	25,1%	20,7%	35,0%	25,3%	35,0%	26,9%
FCNOA/ Deuda Financiera Neta (%) ⁽⁵⁾	52,3%	51,5%	45,4%	53,6%	51,4%	126,2%	41,8%	128,5%	43,8%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%) ⁽³⁾ ⁽⁵⁾	38,9%	39,4%	28,3%	28,1%	23,4%	40,2%	27,3%	39,8%	28,9%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada(%) ⁽⁵⁾	52,3%	51,5%	61,0%	69,0%	72,5%	237,9%	47,7%	233,5%	49,1%
Liquidez Corriente (vc)	1,6	1,5	1,8	2,1	2,4	3,0	2,0	2,9	2,1

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(2) Ebitda Ajustado = Ebitda + Resultados de empresas relacionadas – Efecto IFRS 16.

(3) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

(4) Deuda Financiera Ajustada: Deuda financiera - Obligación por contrato de concesión.

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

Características de los instrumentos

ACCIONES

Presencia Ajustada ⁽¹⁾	74,4%
Free Float ⁽¹⁾	47,8%
Capitalización Bursátil ⁽²⁾	US\$ 704,5 millones
Rotación ⁽¹⁾	11,6%
Política de dividendos	50%
Participación Institucionales	6,0%
Directores Independientes	Dos Directores Independientes, de un total de siete

1. Cifras al 31 de mayo de 2020.

2. Al 6 de julio de 2020.

LINEAS DE BONOS

	793	794
Fecha de inscripción	27-11-2014	27-11-2014
Monto de la línea (*)	UF 4 millones ⁽²⁾	UF 4 millones ⁽²⁾
Plazo de la línea	10 años	30 años
Serías inscritas al amparo de la línea	A y B	C, D y E
Rescate anticipado	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos	
Covenants	Endeudamiento Financiero Neto dividido por el Patrimonio no superior a 1,2 veces. Cobertura de Gastos Financieros Netos igual o superior a 2,75 veces.	
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene

(1) El monto máximo colocado vigente entre ambas líneas no puede superar UF4 millones.

(2) El monto máximo colocado vigente entre ambas líneas no puede superar UF4 millones.

EMISIONES DE BONOS

	Serie A	Serie B	Serie C
Fecha de inscripción	07-12-2016	07-12-2016	07-12-2016
Al amparo de Línea de Bonos	793	793	794
Monto inscrito	\$ 73.650.000.000	UF 2.800.000	UF 2.800.000
Monto de la colocación		UF 1.400.000	UF 1.400.000
Plazo de amortización	1 cuota	1 cuota	1 cuota
Fecha de colocación		17-01-2017	17-01-2017
Fecha de inicio de amortización	15-12-2021	15-12-2021	15-12-2026
Fecha de vencimiento de amortización	15-12-2021	15-12-2021	15-12-2026
Tasa de Interés	5,2% anual	2,6% anual	2,8% anual
Rescate Anticipado	15-12-2018	15-12-2018	15-12-2018
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene	No tiene

EMISIONES DE BONOS

	Serie D	Serie E
Fecha de inscripción	15-06-2020	15-06-2020
Al amparo de Línea de Bonos	794	794
Monto inscrito	UF 1.200.000	UF 1.200.000
Monto de la colocación		UF 1.200.000
Plazo de amortización	1 cuota	1 cuota
Fecha de colocación		23-06-2020
Fecha de inicio de amortización	15-06-2025	15-06-2030
Fecha de vencimiento de amortización	15-06-2025	15-06-2030
Tasa de Interés	0,9%	1,3%
Rescate Anticipado	15-06-2022	15-06-2022
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene

Nomenclatura de Clasificación

Clasificación 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 pérdida capital y de 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 y además no existen garantías suficientes.

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

Títulos de Deuda de Corto Plazo

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

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

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

Acciones

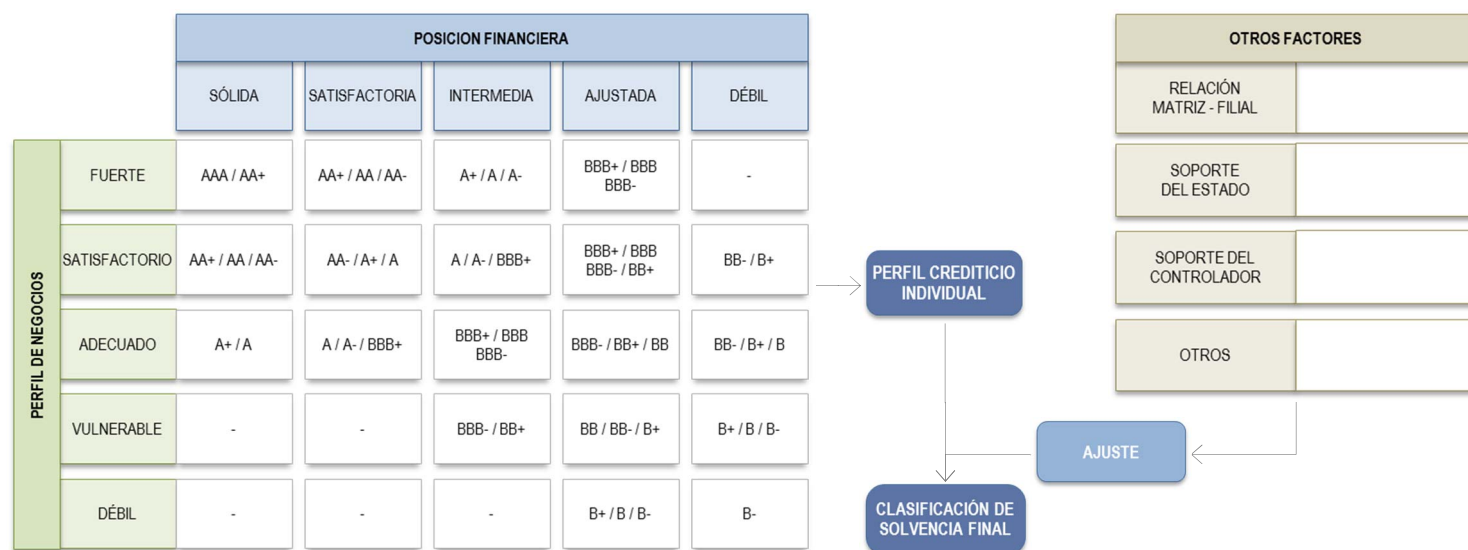
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

Descriptor 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 Clasificación 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 entidades clasificadoras 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 remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.