

	Jun. 2022	1 Feb. 2023
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

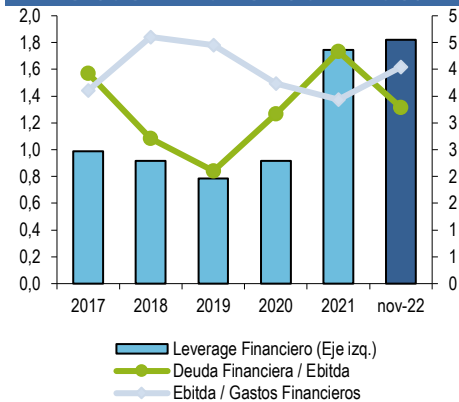
*Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo

INDICADORES CONSOLIDADOS RELEVANTES

	2020	2021	2022
Margen Operacional	20,7%	19,2%	21,1%
Margen Bruto	55,0%	46,6%	45,7%
Margen Ebitda	35,9%	30,7%	29,6%
Endeudamiento total	1,4	2,4	2,7
Endeudamiento financiero	0,9	1,7	1,9
Ebitda / Gastos Financieros	3,7	3,4	4,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda	2,1	3,8	2,9
FCNO Anual/ Deuda Financiera	15%	14%	30%
Liquidez corriente	1,4	1,2	1,0

*Resultados a diciembre 2022 no auditados

EVOLUCIÓN INDICADORES CREDITICIOS



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

FUNDAMENTOS

La calificación "A+" asignada a la solvencia y bonos en proceso de emisión de Haina Investment Co., Ltd. (HIC) refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Su perfil de negocios se sustenta en la diversificación operacional de su parque generador, el cual está concentrando en energías térmicas, pero con una relevancia creciente de fuentes renovables y menos contaminantes y en su posición como el mayor generador privado en el sistema eléctrico de República Dominicana, con múltiples unidades que operan en el sistema base. Considera, además, la entrada al negocio de venta de gas, la existencia de contratos de suministro de largo plazo y la mantención de una política comercial conservadora.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta la exposición al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI) en República Dominicana, el cual es un mercado atomizado y competitivo, concentrado en combustibles fósiles y con problemas estructurales que generan, en las empresas distribuidoras, una dependencia de los subsidios del Estado. Asimismo, incorpora un riesgo de recontractación en Termoyopal Generación, con múltiples contratos que vencen en 2022.

HIC se constituyó en 1999 en las Islas Caimán, en el contexto del proceso de reestructuración del sector eléctrico de República Dominicana que permitió la participación de privados. En ese año, la compañía se adjudicó el 50% de las acciones de EGE Haina a través de una licitación. A esto se suma, en octubre de 2021, la adquisición del 100% de las acciones del grupo Termoyopal, en Colombia.

A la fecha, a nivel consolidado HIC posee una capacidad instalada total de 1.019 MW, los cuales corresponden en un 85,2% a unidades ubicadas en República Dominicana, mientras que el 14,7% restante corresponde a la planta de gas natural que mantienen en Colombia.

La generación de la compañía está concentrada en fuentes térmicas como gas natural, fuel oil y carbón. Sin embargo, han incorporado generación en base a fuentes renovables en los últimos periodos, los que a la fecha representan el 30,9% de la capacidad instalada propia. Se espera que en los próximos años la capacidad renovable de HIC siga aumentando, de la mano del plan de inversiones de su filial EGE Haina, el cual contempla la incorporación de 1.000 MW de capacidad instalada renovable hacia 2030.

En los últimos años, la estrategia comercial de HIC se ha enfocado en ampliar su base de contratos con clientes, con el fin de disminuir su exposición al mercado spot y a las variaciones de precio en este. Esto se ha visto reflejado en el porcentaje creciente de los ingresos consolidados que proviene de contratos directos, el cual alcanzó el 87,7% a diciembre de 2021.

Al cierre de diciembre de 2022, los ingresos consolidados de HIC registraron un alza del 47,6% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando los US\$ 659,959 millones, siendo una de las razones de esta alza la consolidación de los resultados de Termoyopal. Los costos de venta más los gastos de administración del periodo alcanzaron los US\$ 521,0 millones (incluyendo costos de combustibles, compras de energía, gastos generales de operación, gastos de personal y depreciación y amortización), lo cual representa alza del 44,3% respecto de diciembre de 2021. Así, el Ebitda del grupo acumulado a diciembre de 2022 fue de US\$ 195,2 millones, un incremento de 42,1% en comparación a diciembre de 2021. El margen Ebitda del periodo, en tanto, fue de 29,6%.

La deuda financiera consolidada de HIC alcanzó los US\$ 706,6 millones a diciembre de 2022, manteniéndose relativamente estable desde el alza en 2021 producto de la

Analista: Andrea Faundez
Andrea.faundez@feller-rate.com

obtención de nueva deuda, aunque cabe destacar que la mayoría se encuentra estructurada en el largo plazo. Así, los indicadores de cobertura del periodo se encuentran más presionados en comparación con años anteriores, con un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda y cobertura de gastos financieros de 2,9 veces y 4,3 veces al cierre de diciembre de 2022.

La liquidez de la compañía a nivel individual se considera suficiente, y se sustenta principalmente en los flujos obtenidos desde sus filiales. Dentro de los usos de fondos se considera el pago de la deuda financiera de corto plazo y el reparto de dividendos. HIC contempla la emisión de bonos corporativos por US\$ 105 millones, los cuales se destinarán al refinanciamiento de la deuda utilizada en el proceso de adquisición de Termoyopal.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantenga su estrategia de baja exposición al mercado spot gracias a una amplia base de contratos, además de mantener una estrategia comercial conservadora, calzando el comienzo de construcción de nuevos proyectos una vez que buena parte de la capacidad de estos se encuentre contratada bajo PPAs.

Incorpora, asimismo, la expectativa que el plan de inversiones se financie con una mezcla de recursos propios y deuda, que permitan mantener el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, a nivel consolidado, entre las 2,0 a 2,5 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante niveles de endeudamiento por sobre el nivel esperado y/o un deterioro estructural de los márgenes y coberturas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, no obstante, se podría dar en el caso de que la estrategia de crecimiento implementada por la entidad se logre materializar con éxito, con un aumento en la escala de negocios, lo cual permita mantener mejores indicadores de cobertura a lo contemplado en el escenario base.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN	
PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Filial EGE Haina es el mayor generador privado en República Dominicana, mientras que Termoyopal es la planta de gas más despachada en Colombia. ▪ Mantiene fuerte exposición a energías térmicas en su matriz de generación, mitigado en parte con fuerte inversión en generación eficiente en los últimos años. ▪ Alta diversificación operacional, con adecuada diversificación geográfica de activos dentro de República Dominicana. ▪ Estrategia comercial enfocada en mantener una baja exposición al mercado spot. ▪ Exposición al SENI, que posee problemas estructurales a nivel de distribución. ▪ Participación en industria altamente atomizada e intensiva en capital. 	
POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Alta capacidad de generación de flujos operacionales, con márgenes estables y con una baja exposición a las ventas en el mercado spot. ▪ Alza en el endeudamiento producto de adquisición de Termoyopal, aunque se mantiene estructurado en el largo plazo. ▪ Posición de liquidez individual calificada como suficiente. ▪ Dependencia del reparto de dividendos de sus activos subyacentes. 	

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

— AMBIENTALES

A la fecha, la mayor parte de la matriz de generación de HIC es en base a energía térmica: gas natural, carbón y petróleo. En los últimos años, sin embargo, la compañía (a través de su filial EGE Haina) ha invertido en aumentar su portafolio de generación en base a energías renovables, las cuales consideran energía eólica y solar, que a la fecha alcanzan un 30,9% de su matriz.

El eje de la estrategia de crecimiento de los próximos años de HIC está en el crecimiento en energías renovables, para lo cual hay un compromiso explícito de parte de su filial de alcanzar los 526,5 MW de energías renovables a 2026, según lo establecido en los documentos del bono 144-A emitido por EGE Haina en noviembre de 2021.

— SOCIALES

En este aspecto, los principales actores sociales vinculados a HIC son sus trabajadores. Al respecto, la compañía busca asegurar un entorno seguro y saludable a su personal, junto con ofrecer posibilidades de desarrollo profesional en base al desempeño y en las oportunidades de crecimiento.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

HIC cuenta con un consejo de administración de 4 miembros. Asimismo, la compañía promueve para sí y para sus filiales el regirse bajo las buenas prácticas de gobiernos corporativos.

Cada una de las subsidiarias de HIC cuenta con los siguientes elementos de gobiernos corporativos: Asamblea de Accionistas, Junta Directiva y/o Consejo, Comité de Auditoría, Comité de Riesgos, Gerente General y Oficial de Cumplimiento.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

El accionista controlador Haina Investment Co., Ltd., es Haina Energy Holdings II, con el 75,6% de la propiedad de la compañía. El controlador final de Haina Energy Holdings II es NOLA Fund, el cual es administrado por Inicia, una firma privada de administración de activos.

El porcentaje restante de Haina Investment Co., Ltd es propiedad del Banco Central de la República Dominicana.

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

HIC es un holding donde su principal inversión es EGE Haina con 869 MW de capacidad el cual genera energía eléctrica en el Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI). Asimismo, también mantiene como inversión Termoyopal en Colombia, planta de GN de 200 MW y una porción menor de flujos de comercialización de gas.

De esta forma, el holding financia sus operaciones a través de pasivos de largo plazo.

	Jun. 2022	1 Feb. 2023
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables
Bonos	A+	A+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en miles de dólares

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Ingresos Operacionales	332.668	329.851	429.521	473.134	305.453	447.073	659.959
Ebitda ⁽¹⁾	102.588	99.288	133.153	153.206	109.744	137.316	195.158
Resultado Operacional	65.206	59.919	91.535	108.409	63.349	85.946	138.995
Ingresos Financieros	10.602	17.201	19.227	34.210	5.467	5.307	6.142
Gastos Financieros	-23.031	-27.529	-28.920	-34.381	-29.355	-39.977	-45.664
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	5.743	32.643	52.380	77.975	36.961	43.299	71.829
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	112.511	139.394	2.347	261.007	51.512	84.513	211.178
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	112.511	139.394	2.347	261.007	51.512	84.513	211.178
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	93.539	111.526	-24.749	228.733	22.656	56.024	182.743
Inversiones en Activos Fijos Netas	73.048	-15.983	-76.312	-7.843	-62.268	-37.373	-215.133
Inversiones en Acciones						-99.647	
Flujo de Caja Libre Operacional	166.587	95.543	-101.060	220.890	-39.612	-80.997	-32.391
Dividendos Pagados	-146.060	-37.500	-60.800	-60.798	-70.498	-72.496	-22.502
Flujo de Caja Disponible	20.527	58.043	-161.861	160.092	-110.110	-153.493	-54.892
Otros Movimientos de Inversiones	652					-243	-13
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	21.179	58.043	-161.861	160.092	-110.110	-153.737	-54.905
Variación de Deudas Financieras	-6.309	97.739	-34.879	-34.798	41.848	126.857	98.436
Otros Movimientos de Financiamiento						502	23.060
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	14.870	155.782	-196.739	125.294	-68.262	-26.377	66.590
Caja Inicial	81.623	96.493	252.275	55.536	180.829	112.568	86.190
Caja Final	96.493	252.275	55.536	180.829	112.568	86.190	152.781
Caja y Equivalentes	96.493	252.275	55.536	180.829	112.568	71.388	136.710
Cuentas por Cobrar Clientes	70.037	51.480	210.257	67.522	78.499	139.343	120.398
Inventario	35.490	35.469	34.263	37.568	41.507	57.669	58.313
Deuda Financiera	296.495	389.895	361.230	322.083	347.509	594.804	706.587
Activos Totales	854.187	972.122	977.174	933.548	915.925	1.166.862	1.352.914
Pasivos Totales	454.463	577.254	582.464	523.330	537.290	826.295	989.810
Patrimonio + Interés Minoritario	399.725	394.868	394.709	410.218	378.634	340.567	363.104

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamientos debido a NIIF 16

* Estado financiero interino a diciembre de 2022. Estados auditados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Margen Bruto (%)	40,6%	38,0%	44,6%	46,0%	55,0%	46,6%	45,7%
Margen Operacional (%)	19,6%	18,2%	21,3%	22,9%	20,7%	19,2%	21,1%
Margen Ebitda (%)	30,8%	30,1%	31,0%	32,4%	35,9%	30,7%	29,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)	1,4%	8,3%	13,3%	19,0%	9,8%	12,7%	19,8%
Costo/Ventas	59,4%	62,0%	55,4%	54,0%	45,0%	53,4%	54,3%
Gav/Ventas	21,0%	19,8%	23,3%	23,0%	34,2%	27,4%	24,7%
Días de Cobro	75,8	56,2	176,2	51,4	92,5	112,2	65,7
Días de Pago	125,4	154,9	200,2	145,7	246,1	192,3	178,7
Días de Inventario	64,6	62,4	51,9	52,9	108,6	87,0	58,6
Endeudamiento Total	1,1	1,5	1,5	1,3	1,4	2,4	2,7
Endeudamiento Financiero	0,7	1,0	0,9	0,8	0,9	1,7	1,9
Endeudamiento Financiero Neto	0,5	0,3	0,8	0,3	0,6	1,5	1,6
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	2,9	3,9	2,7	2,1	3,2	4,3	3,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	1,9	1,4	2,3	0,9	2,1	3,8	2,9
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	4,5	3,6	4,6	4,5	3,7	3,4	4,3
FCNOA / Deuda Financiera (%)	37,9%	35,8%	0,6%	81,0%	14,8%	14,2%	29,9%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	56,3%	101,3%	0,8%	184,8%	21,9%	16,1%	37,1%
Liquidez Corriente (vc)	2,5	2,4	1,7	1,9	1,4	1,2	1,0

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamientos debido a NIIF 16

* Estado financiero interino a diciembre de 2022. Estados auditados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Valores de Renta Fija

Número de Registro	SIVEM 164
Valor total del Programa de Emisión	US\$ 105.000.000
Valor de cada Emisión	Por determinar
Fecha de Colocación	27-09-2022
Covenants	No contempla
Emisiones inscritas al amparo del programa	Por determinar
Conversión	No considera
Resguardos	Suficientes
Garantías	Quirografarias

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.

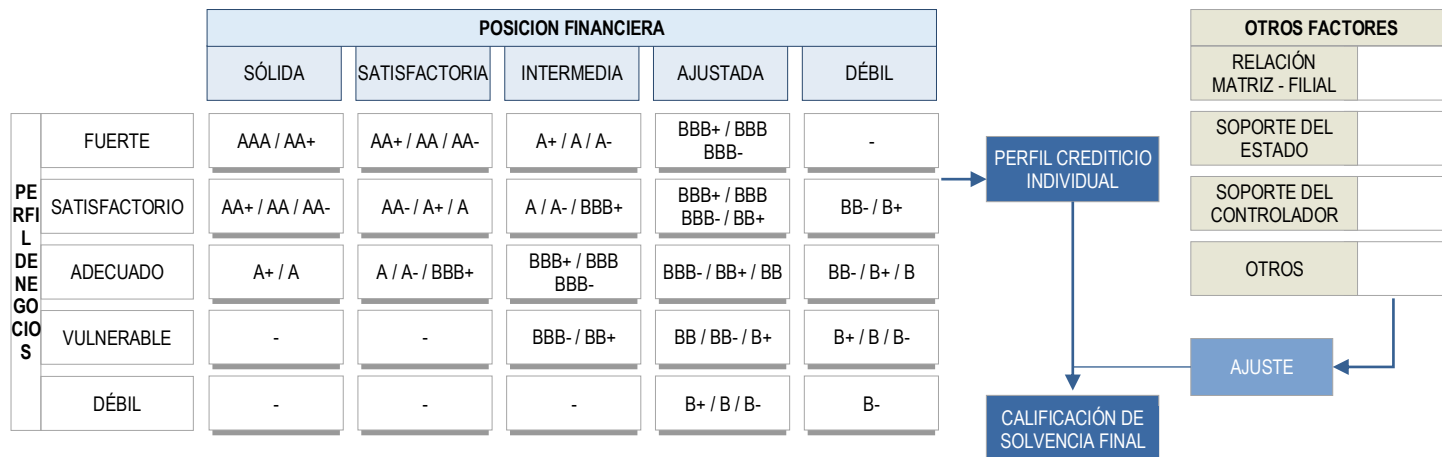
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada

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.