

	Mar.14	Feb.15
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de las clasificaciones en Anexo

Indicadores Relevantes*

	Sep-13	Sep-14
Dividendos recibidos (US\$ MM)	8,1	0,0
Ebitda ajustado ⁽¹⁾	5,8	-2,2
Deuda Fin./Ebitda ajustado	8,0	-10,6
Deuda Fin. Neta /Ebitda ajust ⁽²⁾	1,5	3,4
Ebitda ajustado/ Gastos financieros	3,9	-0,8

(1) Ebitda ajustado: Dividendos recibidos + Resultado Operativo.

(2) Para sep-14, la deuda financiera neta tiene un valor negativo dado por su alta posición en caja.

Perfil de Negocios: Adecuado

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva cartera de inversión					
Diversificación					

Posición Financiera: Intermedia

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Generación de flujos					
Endeudamiento y coberturas					
Liquidez					

Fundamentos

La clasificación "BBB" asignada a la solvencia de Invexans S.A refleja un perfil de negocios considerado como "Adecuado" y una posición financiera calificada como "Intermedia". Adicionalmente, incorpora un ajuste correspondiente a un notch adicional asociado al soporte que le brinda su controlador, Quiñenco S.A., clasificado en "AA" por Feller Rate.

Sus operaciones comprenden la gestión de su cartera de inversiones, compuesta íntegramente por acciones de Nexans, equivalentes a un 28,98% de la propiedad.

Su capacidad de generación de flujos depende íntegramente de los dividendos pagados por Nexans, por lo que su perfil de riesgo se encuentra ligado a la calidad crediticia de la compañía francesa.

Nexans dispone de una fuerte posición competitiva como uno de los líderes a nivel mundial en la manufactura de cables, con una importante diversificación de mercados y productos dentro de esa industria. Sin embargo, en el último tiempo, su perfil financiero ha mostrado un debilitamiento asociado a condiciones adversas en sus operaciones en Europa y Asia Pacífico, con la consecuente disminución de sus resultados operativos durante los años 2013 y 2014.

El debilitamiento en el desempeño operativo de Nexans derivó en que, tras años de un relativamente estable reparto de dividendos - en torno a €1,1 por acción-, el dividendo con cargo a las utilidades del ejercicio 2012 se redujera cerca del 50%, mientras que durante el ejercicio del 2014 no se realizó reparto de dividendos.

Para el año 2015, Nexans no anunció reparto de dividendos, en consideración a las pérdidas obtenidas y la continuación de su plan de reestructuración de negocios. Por ende, la carga financiera y gastos de Invexans

deberán ser cubiertos con su posición en caja, que a septiembre de 2014 alcanzó un valor cercano a los US\$40 millones.

A septiembre de 2014, la deuda financiera del holding alcanzó US\$30 millones, mostrando un decrecimiento respecto a los US\$150 millones a/a. En octubre de 2014, la compañía realizó una reestructuración de su deuda, por lo que se espera los estados financieros anuales presenten un stock de deuda financiera en torno a US\$15 millones.

La posición de liquidez se muestra holgada, luego del proceso de reestructuración y al aumento de capital llevados a cabo durante el año 2014. Actualmente, la compañía no mantiene vencimientos relevantes en su deuda de corto plazo.

Cabe señalar que la liquidez bursátil de los títulos de Nexans le otorga a Invexans un mayor soporte de liquidez, factor que contribuye a mitigar en forma relevante las ajustadas coberturas de gastos financieros y deuda.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Incorpora la mantención de una política de inversión conservadora que proteja su actual posición de liquidez, teniendo en consideración la variabilidad evidenciada en los resultados de Nexans y, por ende, en su reparto de dividendos.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse en la medida de que una política de inversiones menos conservadora llevara a la empresa a adquirir un mayor nivel de deuda, así como por una prolongación de los resultados negativos en Nexans.

ESCENARIO DE ALZA: El alza podría darse en caso de una adecuada evolución de su inversión en Nexans, procurando un nivel consistentemente más estable de dividendos.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Factores Clave

- Cartera de inversiones altamente concentrada.
- Fuerte posición competitiva de Nexans, con liderazgo a nivel global.

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

Factores Clave

- Flujos provienen íntegramente de dividendos de Nexans, estando sujetos a su desempeño y política de dividendos.
- Acotado endeudamiento, pero con ajustadas coberturas de gastos financieros.
- Liquidez bursátil de las acciones de Nexans le brinda un soporte adicional a la liquidez.

Otros Factores

Factores Clave

- Soporte del controlador -uno de los mayores grupos industriales y financieros de Latinoamérica- que dispone de un amplio acceso a los mercados financieros.

Analistas: Alejandro Croce
alejandro.croce@feller-rate.cl

Valeria García
valeria.garcia@feller-rate.cl
(562) 757-0400

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

Propiedad

Invexans S.A es controlada por el grupo Luksic por medio de Quiñenco S.A. (clasificada en "AA/Estables" por Feller Rate) y otras sociedades de inversión, las que en conjunto poseen el 98,3% de las acciones de la compañía. Por su parte, Quiñenco es uno de grupos económicos más sólidos y diversificados de Chile, con inversiones en el sector financiero, transporte, combustibles y alimentos y bebidas.

Nexans: Resumen Financiero

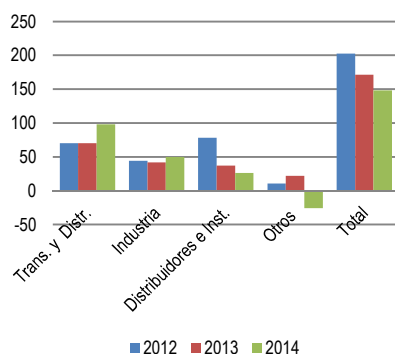
Cifras en millones de euros

	2012	2013	2014
Ingresos	7.178	6.711	6.403
Ingresos Corregidos*	4.872	4.689	4.587
EBITDA *	351	316	288
Resultado Operacional	202	171	148
Margen Ebitda	7,2%	6,7%	6,3%
Deuda Neta	606	337	460
Caja	847	987	810
Resultado Final	27	-333	-168
Deuda Neta / Ebitda	1,7	1,2	1,6
Deuda CP/ Ebitda	1,2	0,9	0,7
Ebitda/ Gastos financieros	3,1	2,9	2,8

*Ajustados por precios constantes de metales

Nexans : Desempeño operacional

Cifras en millones de euros



Fuente: Reportes publicados por Nexans

PERFIL DE NEGOCIOS

Adecuado

- Invexans S.A es la sociedad continuadora de Madeco S.A tras la división de esta última en marzo de 2013.
- Sus operaciones comprenden la gestión de su cartera de inversiones, compuesta íntegramente por acciones de Nexans, compañía francesa con presencia a nivel mundial en la manufacturación de cables, clasificada en "BB-/Estables" en escala global.
- Adicionalmente, Invexans es responsable de eventuales contingencias asociadas a la unidad de cables por las que Madeco se responsabilizó en el contrato suscrito en 2008.

Cartera de inversiones altamente concentrada

- Invexans es un *holding* de inversiones, cuya cartera está compuesta íntegramente por acciones de Nexans, situación que se produce a luego de que en el año 2008, la compañía entonces denominada Madeco vendiera su división de cables a Nexans, transacción que implicó un monto de US\$ 448 millones y la cesión del 8% de la propiedad de la compañía francesa.
- Invexans ha aumentado de forma gradual su porcentaje de participación en Nexans, alcanzando a septiembre de 2014, un 28,98% de su propiedad. Con lo anterior, la compañía es el principal accionista, lo que le otorga una influencia significativa sobre su administración. Actualmente Invexans tiene la posibilidad de elegir a 3 de un total de 14 directores.
- Su capacidad de generación de flujos depende íntegramente de los dividendos pagados por Nexans por lo que su perfil de riesgo se encuentra estrechamente ligado a la calidad crediticia de la compañía francesa.
- En consecuencia, su principal riesgo es la percepción de flujos de caja, los que obedecen a futuras distribuciones de dividendos que realice Nexans, sujetas a la variabilidad propia de las condiciones del negocio de cables a nivel global, sus compromisos financieros, su política de dividendos y su plan de inversiones, además de la influencia del tipo de cambio sobre estos flujos.

Fuerte posición competitiva de Nexans, aunque su rentabilidad continúa presionada por desafiantes condiciones económicas

- Nexans, dispone de una fuerte posición competitiva, con una alta presencia a nivel mundial en la manufactura de cables y una importante diversificación de mercados y productos dentro de esa industria.
- Los ingresos de Nexans están orientados principalmente a los sectores de transmisión y distribución eléctrica, construcción e industria. Asimismo, cuenta con presencia en 40 países e ingresos concentrados mayoritariamente en Europa, mercado donde tras los procesos de adquisición de empresas realizados en 2012, redujo su importancia relativa.
- El perfil financiero ha mostrado desde el año 2012, un debilitamiento asociado principalmente a condiciones adversas en sus operaciones en Europa, Norteamérica y Australia, particularmente en el segmento de distribución de cables submarinos -segmento con mayor rentabilidad- con la consecuente disminución de sus resultados operativos. A lo anterior, se suma la adquisición de empresas ya mencionada.
- El desempeño operativo, unido a *gastos* extraordinarios derivados del proceso de reestructuración y ajuste de activos, se tradujeron en la obtención de pérdidas equivalentes a €\$168 millones en 2014, lo que se suma a los ya negativos resultados evidenciados durante el año 2013 (€\$330 millones).
- Desde el año 2012, la compañía se encuentra en un proceso de reestructuración y rentabilización de operaciones que, entre otras iniciativas, contempló un aumento de capital por €\$284 millones, suscrito íntegramente en octubre de 2013.
- Con todo, a diciembre de 2014, Nexans mostró un indicador de deuda neta sobre Ebitda de 1,6 veces, lo que evidencia un alza respecto de 1,2 veces en 2013, que se debe principalmente al Capex del periodo (cercano a €\$141 millones) y a los costos del proceso de reestructuración.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

Nexans: Dividendos pagados

	2011	2012	2013	2014	2015
Dividendos Totales ⁽¹⁾	31,6	31,6	14,7	-	-
Dividendos por acción ⁽²⁾	1.10	1.10	0.50	-	-

(1) Cifras en millones de euros

(2) Cifras en Euros

Fortaleza financiera de su controlador

- El grupo Luksic es uno de los conglomerados económicos más sólidos y diversificados de Chile, cuyas principales inversiones abarcan el área industrial y financiera -a través de Quiñenco- y participaciones relevantes en los ámbitos de minería y servicios. Esto le entrega un respaldo importante en términos de acceso a mercados financieros, desarrollo de oportunidades de negocios y diversificación de riesgos.

Contingencias

- Luego del proceso de venta de su división de cables a Nexans, Invexans conservó la responsabilidad sobre diversas contingencias que mantenía la compañía (entonces Madeco), relacionadas principalmente con juicios civiles, laborales y tributarios en Brasil. En Noviembre de 2014, la compañía se acogió a un programa de amnistía decretado por el Gobierno de Brasil.

POSICION FINANCIERA *Intermedia*

Resultados y márgenes:

Flujo de caja depende de los repartos de dividendos desde Nexans, sujetos a una importante variabilidad en el último tiempo. En tanto, sus resultados reflejan íntegramente el desempeño de esta inversión.

- Las fuentes recurrentes de flujos de caja internos de Invexans están condicionadas por los dividendos recibidos desde su inversión en Nexans. Adicionalmente, la compañía percibe ingresos por arriendos inmobiliarios que bordean los US\$ 500 mil.
- El debilitamiento en el desempeño operativo de Nexans derivó en que, tras años de un relativamente estable reparto de dividendos -en torno a €1,1 por acción- el dividendo con cargo a las utilidades del ejercicio 2012 se redujera a €0,5 por acción.
- Para el año 2015, Nexans anunció que no efectuaría el reparto de dividendos (con cargo a los resultados del año 2014) en consideración a sus pérdidas obtenidas y las presiones generadas por su proceso de reestructuración, situación análoga a la ocurrida para el ejercicio 2014. Dado lo anterior, la carga financiera y estructura de gastos de Invexans deberá ser cubierta con su posición actual de caja.
- Los gastos del *holding* netos de las rentas inmobiliarias ya mencionadas y depreciación, bordean los US\$ 4,4 millones anuales. En tanto, su carga financiera -derivada de su deuda de largo plazo- alcanza a US\$ 2,7 millones a septiembre de 2014 (monto que se reducirá durante el próximo año, gracias al proceso de reestructuración y prepago de su deuda).
- Los resultados de la compañía -adicionalmente a sus gastos y carga financiera- están estrechamente ligados al desempeño de Nexans, contabilizado según método de adquisición.

Endeudamiento y coberturas financieras:

Nivel de endeudamiento deriva de los gastos incurridos para el incremento en la participación en Nexans.

- Con los fondos comprometidos por el aumento de capital llevado a cabo durante el primer semestre de 2014 -correspondientes a USD\$270 millones- la compañía llevó a cabo una reducción en su nivel de deuda, aumentó su participación en Nexans y mantuvo en caja cerca de USD\$40 millones.
- A septiembre de 2014, la deuda financiera del *holding* alcanzó US\$ 30 millones, mostrando un fuerte decrecimiento respecto a los US\$ 150 millones registrados a igual fecha en el año anterior y acorde al monto evidenciado antes de la división societaria en marzo de 2013. Al respecto, en octubre de 2014 la compañía volvió a realizar una reestructuración de la deuda, por lo que se espera los estados financieros anuales presenten una deuda financiera en torno a los USD\$ 15 millones.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Estables

Principales Fuentes de Liquidez

- Caja y equivalentes a septiembre de 2014.
- No percibirá dividendos de Nexans, luego flujos asociados únicamente a rentas inmobiliarias de magnitud poco significativa.

Principales Usos de Liquidez

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.

- Considerando lo antes expuesto, Invexans muestra actualmente un bajo nivel de endeudamiento en consideración al nivel de activos en caja, a pesar de que su capacidad de generación de flujos asociada a los dividendos provenientes de Nexans, se ha visto fuertemente mermada, en concordancia con los resultados de la filial. A septiembre de 2014, el endeudamiento financiero sobre patrimonio alcanzó a 0,05 veces, una disminución desde las 0,33 veces a/a.

Liquidez: Satisfactoria

Liquidez sustentada por la posición en caja de la compañía, producto del aumento de capital llevado a cabo durante el año 2014

- Luego del proceso de reestructuración llevado a cabo durante octubre de 2014, la compañía no mantiene vencimientos relevantes en su deuda de corto plazo. En tanto, la deuda de largo plazo -equivale a US\$ 15 millones- corresponde a un crédito con Banco Estado, con una estructura de vencimiento tipo *bullet* y madurez en octubre de 2017.
- Cabe señalar que la liquidez bursátil de los títulos de Nexans le otorga a Invexans un soporte adicional a la liquidez, factor que contribuye a mitigar en forma relevante la presión sobre las coberturas de gastos financieros y deuda, derivada de la ausencia de reparto de dividendos en el periodo.
- A la fecha, el valor de mercado de su inversión en Nexans bordea los US\$ 473 millones.
- Adicionalmente, su flexibilidad financiera se ve favorecida al pertenecer al grupo Luksic, que dispone de un buen y probado acceso a los mercados financieros.
- Los resguardos financieros del crédito de largo plazo establecen que Quiñenco deberá mantener al menos el 45% de la propiedad -cifra que actualmente alcanza al 65,9%- que Invexans debe poseer un patrimonio mínimo de US\$ 250 millones (US\$ 607 millones) y un nivel de endeudamiento neto menor a 1 vez (-0,02 veces). Asimismo, los créditos bancarios no contemplan garantías sobre acciones de Nexans.
- Con respecto a la reestructuración financiera llevada a cabo durante el mes de octubre de 2014, los resguardos considerados en la nueva deuda son similares a los anteriormente expuestos.

Clasificación de títulos accionarios

- La clasificación de las acciones de la compañía en "Primera Clase Nivel 4" responde a una combinación entre su solvencia, y otros aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.
- A septiembre de 2014, la empresa era controlada por la familia Luksic a través del holding Quiñenco y otras sociedades de inversión, que en conjunto poseían el 80,5% e implicaba un *free float* de 19,5%.
- Durante diciembre de 2014, Quiñenco informó la realización de una OPA, la que fue declarada exitosa durante enero de 2015, significando al grupo alcanzar el 98,3% de la propiedad de Invexans.
- A la fecha, su capitalización bursátil bordea los US\$ 300 millones, con una rotación del 21,6%, y una presencia ajustada del 23,3% a enero de 2015.
- El Directorio de la compañía está conformado por 7 miembros, de los cuales 1 tiene el carácter de independiente.
- Respecto de la disponibilidad de información, Invexans posee un área de relación con los inversionistas y publica en su página Web información adecuada para sus accionistas como memoria, estados financieros trimestrales, hechos esenciales y actas de juntas de accionistas.

Solvencia	Mar-11	Mar-12	17-Ene-13	28-Feb-13	14-Ago-13	28-Mar-14	27-Feb-15
Perspectivas	A-	A-	A-	A-	BBB	BBB	BBB
Acciones Serie Única	Estables	Estables	CW Negativo	CW Negativo	Estables	Estables	Estables
	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4

Resumen Financiero Consolidado

(Cifras en miles de dólares)

	2012	2013	Sep-13	Sep-14
Ingresos ordinarios	369	815	452	523
Ebitda Ajustado	10.738	5.234	5.870	-2.220
Resultado Operacional	-3.182	-2.993	-2.316	-2.337
Ingresos Financieros	23	82	51	113
Gastos Financieros	-568	-2.516	-1.517	-2.701
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	57.121	-92.551	-38.541	-7.689
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) Ajustado	12.981	1.172	5.170	-4.638
Inversiones en Activos fijos Netas	-6.749	15	15	0
Inversiones en Acciones	-36.867	-163.287	-2.463	-48.891
Flujo de Caja Libre Operacional	-30.635	-162.100	2.722	-53.529
Dividendos pagados	-7.814	-5.710	-5.710	0
Flujo de Caja Disponible	-38.449	-167.810	-2.988	-53.529
Movimiento en Empresas Relacionadas	0	8	8	0
Otros movimientos de inversiones	-11.793	-6.822	-6.848	-7.573
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-50.242	-174.624	-9.828	-61.102
Variación de capital patrimonial	6.064	0	0	268.406
Variación de deudas financieras	38.327	171.601	119.601	-172.000
Otros movimientos de financiamiento	32	227	64	-201
Financiamiento con EERR	0	3.825	3.825	-3.825
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-5.819	1.029	113.662	31.278
Caja Inicial	13.721	7.902	7.902	8.931
Caja Final	7.902	8.931	121.564	40.209
Caja y equivalentes	7.902	8.931	121.564	40.209
Cuentas por Cobrar Clientes	73.795	31	128	157
Inventario	60.469	0	0	0
Deuda Financiera	179.537	201.920	150.377	30.416
Activos Totales	884.550	607.909	619.907	643.989
Pasivos Totales	240.716	211.915	160.092	36.684
Patrimonio + Interés Minoritario	643.834	395.994	459.815	607.305
Rentabilidad Patrimonial (%)	8,9%	-23,4%	-5,9%	-10,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,6	0,1	1,0	14,8
Endeudamiento Total	0,37	0,54	0,35	0,06
Endeudamiento Financiero	0,28	0,51	0,33	0,05
Endeudamiento Financiero Neto	0,27	0,49	0,06	-0,02
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado (vc)	16,7	38,6	8,0	-10,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado (vc)	16,0	36,9	1,5	3,4
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros	18,9	2,1	3,9	-0,8
FCNO / Deuda Financiera (%)	7,2%	0,6%	12,1%	-28,4%
FCNO / Deuda Financiera Neta (%)	7,6%	0,6%	63,0%	88,2%

Características de los Instrumentos

ACCIONES

	Serie Única
Presencia Ajustada ⁽¹⁾	23,3%
Free Float	1,67%
Capitalización Bursátil ⁽²⁾	US\$ 300 MM
Rotación ⁽¹⁾	21,6%
Política de dividendos efectiva	Al menos un 30%
Directores Independientes	1 de un total de 7

(1) Al 31/01/2015

(2) Al 17/02/2015

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 muy 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.

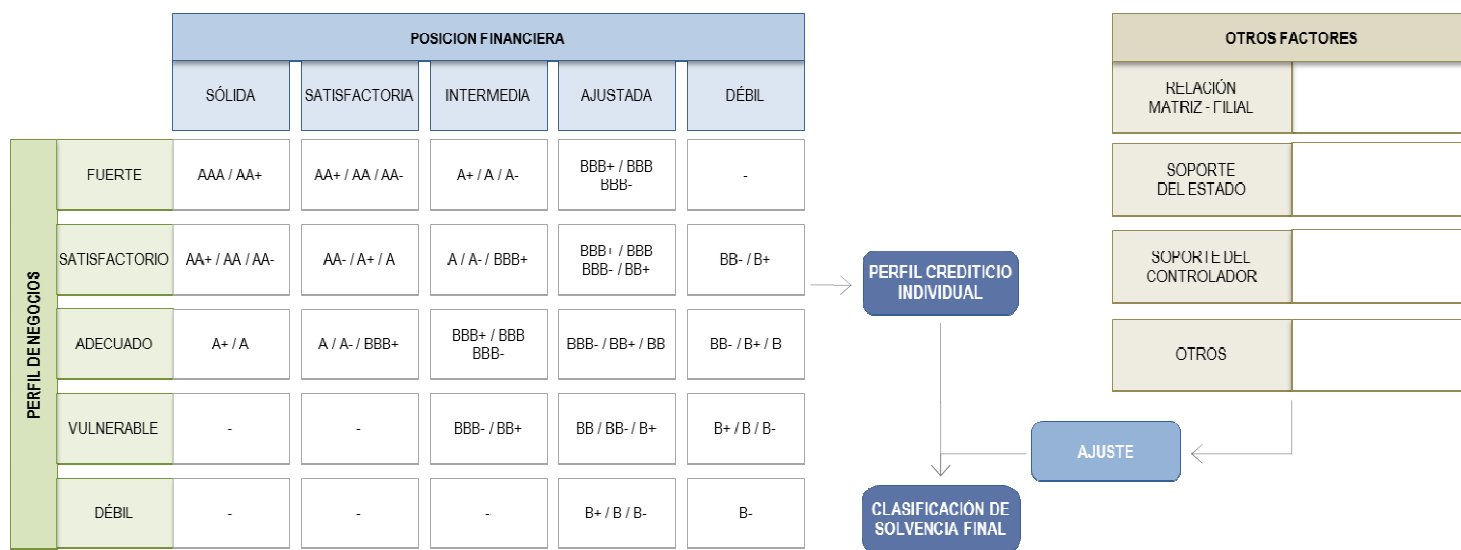
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (ó Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su 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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.