



**METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN DE EMISORES CORPORATIVOS, BONOS
Y ACCIONES PREFERENCIALES
PROCEDIMIENTO DE CLASIFICACIÓN¹**

CONSIDERACIONES GENERALES

Para los efectos de este procedimiento se entenderá por bonos los valores de oferta pública representativos de deuda en los que el período comprendido entre la fecha de emisión nominal y la fecha de vencimiento del instrumento sea superior a un año. Este mismo procedimiento podrá aplicarse para clasificar "acciones preferenciales", según los diversos procedimientos especiales que han sido contemplados en la presente metodología. El análisis de la clasificación de bonos y acciones preferenciales también se sustenta en el desarrollo del sector y del emisor, para lo cual el analista deberá contar con la información necesaria para determinar y evaluar elementos cualitativos y cuantitativos en el sector y el emisor.

La clasificación de bonos y acciones preferenciales constará de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de clasificación. Si como resultado del análisis previo las acciones preferenciales fueren clasificadas en categoría E, su clasificación no podrá modificarse mientras el emisor no cuente con información calificada como representativa y suficiente según se define más adelante en el capítulo correspondiente al análisis previo.

La primera etapa del análisis previo de un bono o acción preferencial consistirá en verificar si el emisor presenta información representativa y suficiente. Si así ocurriese, se aplicarán al emisor los procedimientos normales de clasificación. En caso de que la información del emisor fuere mal calificada, el título se clasificará en categoría E. Los criterios básicos que permitirán calificar la información que podría utilizarse en el análisis de la situación financiera del emisor del bono o acción preferencial, y señalan las circunstancias que hacen aconsejable su clasificación en categoría E, son analizadas por la Clasificadora.

Será clasificado en categoría E todo título emitido por sociedades que se encontraren en una o más de las siguientes situaciones:

- a. Cuando el emisor no tuviere estados financieros anuales
- b. Cuando los dictámenes de auditores externos tengan abstención de opinión u opinión adversa.
- c. Cuando el emisor se negare a proporcionar a la Clasificadora toda la información.
- d. Cuando la información sobre el emisor no fuere válida. Se podrá clasificar un título en categoría E por causas diferentes a las indicadas.

Garantías

Las clasificaciones de los títulos de emisores cuya información hubiere sido mal calificada podrán obtener una clasificación distinta de E, si los títulos contaran con garantías suficientes. Las garantías de un instrumento financiero son todas aquellas cauciones, reales o personales, que se estipulan en el contrato de emisión del mismo, tales como la fianza, la prenda, la hipoteca, etc. que tienen por objeto proteger el pago de las obligaciones del título las que serán revisadas y evaluadas por la Clasificadora, de ser necesario y dependiendo del tipo de garantía se requerirá las correspondientes tasaciones y/o valuaciones que sustente el valor comercial del bien dado en garantía.

Liquidez

¹ Aprobada en sesión de Directorio del 20 de enero del 2017.



La liquidez de los títulos de deuda, como es el caso de un bono, no será considerada en la clasificación de riesgo puesto que si bien constituye un riesgo para el tenedor del mismo (riesgo de pérdida por venta apresurada), él no tiene incidencia alguna sobre el riesgo que califica la Clasificadora en este tipo de instrumento. Los títulos accionarios preferenciales que resulten clasificados en categoría E, mantendrán dicha categoría hasta que el emisor cuente con información representativa y suficiente.

En aquellos casos que el título (Bonos) cuente con garantías suficientes, que al hacerse exigibles permitan asegurar que el pago total del mismo se hará en iguales condiciones que las pactadas con el emisor, la Clasificadora podrá asignar una clasificación definitiva según la evaluación de dichas garantías y la conveniencia o no de aplicar los procedimientos normales de clasificación.

Los bonos y acciones preferenciales que no hubiesen sido clasificados en forma definitiva de acuerdo con el análisis previo se someterán a los procedimientos que a continuación se señalan.

- (1) La clasificación preliminar, que tiene por objeto estimar la capacidad de pago del emisor.
- (2) El análisis de las características del título en el caso de bonos; y
- (3) La clasificación final del título de largo plazo, que combina la clasificación preliminar con el resultado del análisis de las características del título.

DETERMINACIÓN DE LA COBERTURA HISTÓRICA

La cobertura histórica se calculará como el promedio ponderado de las categorías obtenidas de los siguientes ratios y pesos:

FCO/Servicio de Deuda	40%
EBITDA Ajustado/Gastos Financieros	30%
Deuda Financiera/EBITDA Ajustado	30%

DETERMINACIÓN DEL GRADO DE RIESGO DE LA INDUSTRIA

El riesgo de la industria se entenderá como la variabilidad de la rentabilidad o de los retornos que perciben cada uno de los participantes o competidores dentro de ella, debido al efecto que genera un cambio en alguno de los factores que son relevantes y críticos para su evolución.

COBERTURAS PROYECTADAS

La cobertura proyectada utilizará los mismo ratios que la cobertura histórica aplicándose al flujo esperado proveniente de los activos por un periodo que no exceda de cuatro años, o por el periodo de vigencia del título si es menor que el anterior.

La cobertura proyectada global evaluada en conjunto con los indicadores adicionales de la situación financiera del emisor (estabilidad de la cobertura de gastos financieros, rentabilidad, flujos de caja y calce de flujos, liquidez, endeudamiento, contratos a futuro entre otros) determina la categoría básica corregida que, si fuere pertinente, puede modificar la categoría básica de riesgo, para lo cual el analista deberá sustentar dichas modificaciones.

POSICIÓN DE LA EMPRESA EN SU INDUSTRIA.

Este análisis tiene por objeto determinar el desempeño relativo del emisor dentro de su industria. El riesgo de la empresa estará determinado por la evaluación de sus fortalezas y debilidades internas, que condicionen su capacidad para crear y alcanzar una posición competitiva que sea sostenible en el tiempo en



Equilibrium

el (los) negocio(s) en que participe. El analista deberá evaluar factores tales como gestión, comercialización, producción entre otros.

INDICADORES DE ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Conforme a entrevistas que se efectuarán con los principales accionistas y con los distintos ejecutivos del emisor, se analizará la coherencia de los objetivos de mediano y largo plazos, se indagará en los medios disponibles para su consecución y en los análisis que tales personas hacen respecto del entorno de los negocios del emisor, como asimismo de las fortalezas y debilidades de la empresa.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.

La calificación asignada se someterá a un análisis de sensibilidad con el objeto de determinar la variabilidad de la Capacidad de Pago Esperada del emisor ante diversos eventos desfavorables que pudieran presentarse en el futuro. La calificación de la capacidad de pago esperada se sensibilizará considerando a lo menos tres eventos desfavorables, compatibles e independientes entre sí. La variabilidad de la Capacidad de Pago Esperada se clasificará en tres niveles.

En los casos que el emisor presente un proyecto de expansión vinculado a la nueva emisión objeto de la clasificación, o presente planes de expansión relevantes para el futuro de la empresa, la Clasificadora procederá a efectuar una evaluación adicional de los elementos que componen la factibilidad del proyecto.

La Capacidad de Pago Esperada del emisor podrá mantenerse o disminuir dependiendo de la variabilidad de ésta de acuerdo al análisis de sensibilidad, y a la evaluación de la factibilidad del proyecto o expansión del emisor. En la clasificación final del título de deuda o bono se debe tomar como antecedente la categoría asignada en la Clasificación Preliminar, con el objeto de mantenerla o modificarla una vez evaluadas las características del instrumento.

Para determinar la clasificación final se verificará si el instrumento cuenta con garantías suficientes, en cuyo caso la clasificación preliminar podría modificarse. En caso de que la emisión no cuente con garantías suficientes, o no tenga garantías, deberá determinarse si existen resguardos suficientes. Si no hubiere resguardos, o éstos fueren considerados insuficientes, la clasificación debería modificarse.



LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERIA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.