

	Noc. 2021	Nov. 2022
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Positivas

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2020	2021	Sep. 22
Ingresos Consolidados	117.081	146.107	148.212
Margen Operacional	15,1%	19,6%	24,4%
Margen Bruto	25,7%	30,3%	37,6%
Margen Ebitda Aj.	20,8%	24,9%	30,6%
Endeudamiento total	1,7	2,8	2,7
Endeudamiento financiero	1,0	1,7	1,7
Ebitda Aj. / Gastos financieros	7,9	12,9	9,8
Deuda financiera / Ebitda Aj.	3,2	4,1	3,3
Deuda financiera neta / Ebitda Aj.	2,3	3,5	2,9
FCNOA / Deuda financiera	31%	31%	35%

* Cálculo de indicadores puede variar a lo indicado en los estados financieros de la compañía.

**Detalle en Anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Diversificación cartera de clientes					
Vacancia y morosidad					
Exposición a economías de mayor riesgo relativo					
Riesgos de sobrecostos y sobre plazos					
Industria altamente competitiva e intensiva en capital					

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					
Liquidez					

FUNDAMENTOS

La clasificación "A+" asignada a la solvencia y línea de bonos de Tecno Fast S.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Tecno Fast ofrece soluciones constructivas industrializadas, fabricando módulos en sus tres plantas, dos en Chile y una en Perú, a través de un proceso de producción integrado. Este va desde la ingeniería hasta el montaje, junto con la comercialización tanto de módulos de fabricación propia como importados. A esto se agrega la planta de Tecno Truss en Chile, que está enfocada en la construcción de panelizados.

En sus comienzos, la compañía se especializó en atender a mineras, brindándoles soluciones de alojamiento en lugares lejanos a las urbes. En la actualidad, posee dos segmentos de negocios: "Ventas", en la cual los proyectos mineros siguen siendo el principal impulsor, y "Arriendos", el eje del plan de crecimiento de la compañía de los últimos años y a futuro. A septiembre de 2022, poseían 465.831 m² disponibles para arriendo, repartidos en cuatro países.

En los últimos periodos evaluados, los resultados de la compañía reflejan el importante plan de crecimiento, el que ha considerado desde el año 2018 un importante avance orgánico y, en 2021 y 2022, un incremento vía adquisición de sociedades. Respecto de esto último, durante septiembre de 2021, la compañía informó a través de un hecho esencial la adquisición de la estadounidense Triumph Modular, por un monto de US\$ 68,5 millones de dólares.

Asimismo, en enero del año en curso, adquirió el 100% de la propiedad de la sociedad Alco Rental Services S.L.U., domiciliada en Barcelona, España, por cerca de EUR 16,2 millones.

Dichas adquisiciones le permiten a Tecno Fast fortalecer su posición competitiva en el segmento de arriendo y contar con un mayor grado de diversificación, no obstante, generaron un mayor nivel de endeudamiento financiero.

Por otro lado, el *backlog* consolidado (considerando el segmento de arriendo y de venta) llegó a \$ 190.610 millones, representando la cifra más alta alcanzada por la sociedad, garantizándole un importante nivel de actividad para el año 2023 (61,3% del total a ejecutar) y en menor medida para el año 2024 (25,9%).

Al tercer trimestre de 2022, los ingresos operacionales fueron de \$ 148.212 millones, lo que representa un aumento del 57,6% respecto de septiembre de 2021. A su vez, el Ebitda ajustado del período fue de \$ 45.164 millones, con un margen Ebitda ajustado de 30,6%.

A igual fecha, el *stock* de deuda financiera alcanzó los \$ 190.012 millones (\$ 181.505 millones excluyendo pasivos por arrendamiento asociados a la IFRS 16) con una estructura de vencimientos concentrada en el largo plazo (72,1%). Lo anterior, resultó en que el *leverage* financiero alcanzara las 1,7 veces (0,5 veces a diciembre de 2018).

Al tercer trimestre de 2022, el mayor nivel de deuda financiera fue compensado por la mayor generación de Ebitda ajustado, resultado en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado de 2,9 veces, lo que se compara positivamente con lo registrado a diciembre de 2021 (3,5 veces), pero se encuentra por sobre lo presentado en años anteriores (2,5 veces promedio entre 2018 y 2020).

Por su parte, al tercer trimestre del año en curso la cobertura de gastos financieros alcanzó las 9,8 veces (12,9 veces al cierre de 2021).

La liquidez de la compañía es evaluada como "Robusta", lo que considera principalmente una generación de flujos operacionales de los últimos 12 meses de \$ 66.040 millones y una caja por \$ 21.539 millones, en comparación a vencimientos de deuda de corto plazo

Analista: Esteban Sánchez C.
esteban.sanchez@feller-rate.com

por \$ 53.020 millones, de los cuales gran parte corresponde a financiamiento de capital de trabajo y en menor medida a la adquisición de la sociedad española realizada durante el año en curso.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio en las perspectivas responde a los resultados de su plan estratégico, enfocado en el crecimiento de su segmento de arriendo, otorgándole a la compañía una mayor rentabilidad y estabilidad a su capacidad de generación de flujos. Lo anterior, traduciéndose en satisfactorios indicadores de cobertura, pese al mayor nivel de deuda financiera ligado principalmente a las adquisiciones de Triumph Modular y Alco Rental Services.

Adicionalmente, consideran la mayor diversificación de negocios evidenciada en los últimos años, lo que en conjunto con las particularidades del negocio desarrollado por la entidad y la presencia de clientes de alta calidad crediticia, le permitirían seguir evidenciando adecuados niveles de actividad pese a las presiones sobre la actividad económica proyectadas a nivel nacional y regional.

ESCENARIO DE ALZA: Se gatillaría ante la mantención de forma estructural de satisfactorios indicadores de cobertura, con una capacidad de generación que le permita con relativa holgura cubrir sus requerimientos de deuda, Capex y política de reparto. Ello, considerando la rentabilización de las recientes inversiones, así como una baja en el *leverage* financiero en el largo plazo.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Podría ocurrir en caso de un debilitamiento prolongado de sus indicadores crediticios ante un deterioro en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas o ante políticas financieras más agresivas.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Buena posición competitiva apoyada en el uso de la tecnología para reducir costos y aumentar eficiencias.
- Ingresos del segmento de ventas asociados principalmente a grandes proyectos, lo que mitiga riesgos de sobrecostos.
- Riesgo sobre actividad dado los plazos de arriendo. No obstante, la entidad ha presentado buenos niveles de ocupación durante todo el periodo evaluado.
- Buena diversificación de arriendos según tipo de industria y por tipo de cliente.
- Adecuados niveles de morosidad.
- Industrias altamente competitivas e intensivas en inversiones.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Mayor participación relativa del segmento de arriendo resulta en una mayor estabilidad relativa de la capacidad de generación de flujos.
- Aumento en el endeudamiento y presiones sobre los indicadores de cobertura, ligado a un plan de inversiones más intensivo que en años anteriores.
- Posición de liquidez clasificada como "Robusta".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

El accionista mayoritario de Tecno Fast es TF Inversiones y Servicios S.A., que posee el 60% de la propiedad. El 40% restante es controlado por Inder S.p.A.

Ambas compañías mantienen un pacto de accionistas que establece un acuerdo de actuación conjunta en materias de administración de la sociedad y contiene limitaciones a la libre disposición de las acciones de la sociedad.

PERFIL DE NEGOCIOS

| SATISFACTORIO

Tecno Fast S.A. (Tecno Fast) fue fundada en 1995, con el objetivo principal de entregar soluciones constructivas industrializadas a sus clientes. En sus comienzos, la compañía se especializó en atender las necesidades de las compañías mineras, entrando en 2007 al negocio de renta inmobiliaria.

En la actualidad, la compañía ofrece sus soluciones modulares tanto en la modalidad de arriendo como de venta, atendiendo clientes industriales, comerciales y residenciales tanto a nivel nacional como internacional. Además, posee filiales en Perú, Colombia, Estados Unidos y España, países clasificados internacionalmente como "BBB/Estables", "BB+/Estables", "AA+/Estables" y "A/Estables", respectivamente.

RELEVANTE POSICIÓN COMPETITIVA EN LOS PRINCIPALES MERCADOS EN LOS QUE PARTICIPA

Tecno Fast es la mayor empresa de soluciones modulares de la región y la quinta mayor del mundo, contando con procesos integrados a través de los cuales ofrece servicios de arriendo o de venta a sus clientes.

La entidad posee tres plantas de construcción industrializada. En Chile, posee dos fábricas ubicadas en Lampa y Colina con una capacidad instalada de 126.700 m² y 63.000 m², respectivamente, al año. Asimismo, cuenta con una planta ubicada en Lima, Perú, con una capacidad de producción de hasta 72.000 m² al año.

Adicionalmente, dentro de Chile, posee sucursales comerciales en Santiago, Antofagasta, Copiapó, La Serena, Concepción y Puerto Montt, cubriendo así gran parte del territorio nacional. Junto con esto, posee oficinas comerciales activas en Perú y Colombia.

Como complemento a la operación del segmento, en 2019 la compañía adquirió el 94% de la propiedad de Tecno Truss, compañía dedicada a la elaboración y comercialización de elementos prefabricados de acero y madera, la que también posee una planta propia, enfocada en la construcción de panelizados.

La compañía ha incorporado el uso de robots y de tecnología de punta en su proceso productivo, lo cual le ha permitido reducir costos y a la vez aumentar el nivel de eficiencias de su operación, permitiendo aumentar la producción y la velocidad de esta. A lo anterior se suma la instalación de paneles solares en su planta de Lampa por una capacidad de 581,4 MWh, lo cual puede cubrir alrededor del 75% del consumo eléctrico de esta, disminuyendo parte de los costos operacionales.

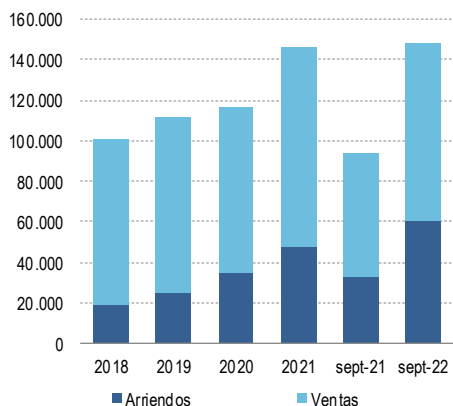
— FORTALECIMIENTO DE LA POSICIÓN COMPETITIVA A TRAVÉS DEL CRECIMIENTO INORGÁNICO

Recientemente, la compañía ha continuado fortaleciendo su posición competitiva vía crecimiento inorgánico. En efecto, en septiembre de 2021 materializó la compra del 100% de la propiedad de Triumph Modular por aproximadamente US\$ 68,5 millones. La sociedad es una firma líder en soluciones modulares en la región de New England, Estados Unidos, operando hace más de 40 años en el mercado modular.

Las actividades de dicha entidad consideran el arrendamiento de aulas modulares y complejos comerciales, la participación en flota de oficinas móviles enfocadas en aplicaciones comerciales, el almacenamiento portátil y oficinas de contenedores. Triumph Modular cuenta con una flota de más de 1.500 módulos, equivalentes a más de 60.000 m², y presentando sobre un 85% de ocupación promedio. A su vez,

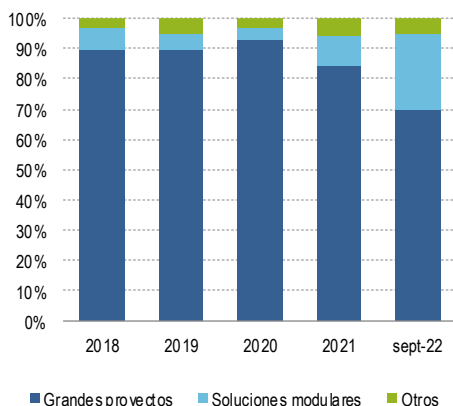
**INCREMENTO EN LA PARTICIPACIÓN DEL
SEGMENTO DE ARRIENDO EN LOS INGRESOS**

Millones de pesos



(*) Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.

**INGRESOS POR VENTAS PROVIENEN
PRINCIPALMENTE DE GRANDES PROYECTOS**



(*) Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.

mantiene más de 1.300 clientes, destacando la Universidad de Harvard, el Massachusetts Institute of Technology (MIT), las farmacéuticas Pfizer y Moderna, Amazon y las oficinas de ESPN en el US Open de tenis, entre otros.

Cerca del 85% de su utilidad bruta se genera a partir del arrendamiento y servicios relacionados. El porcentaje restante está asociado a ventas de nuevos proyectos bajo la modalidad de "llave en mano".

A su vez, a través de la filial Tecno Fast España S.L.U. adquirió el 100% de la propiedad de la sociedad Alco Rental Services S.L.U., domiciliada en Barcelona, España, por cerca de EUR 16,2 millones. Dicha entidad se dedica a la venta, arrendamiento y gestión de construcciones modulares, maquinaria y equipos.

Las operaciones antes mencionadas le permiten a Tecno Fast aumentar la diversificación de su operación y de su cartera de clientes, además de acceder a mercados altamente atractivos. A su vez, se espera que surjan sinergias y traspaso de tecnología entre las empresas, contribuyendo a la eficiencia de la operación.

**SEGMENTO DE ARRIENDO HA SIDO EL EJE DEL PLAN DE
CRECIMIENTO DE LA COMPAÑÍA**

A nivel consolidado, los ingresos del segmento de ventas habían representado por sobre un 70% del total, promediando cerca de un 75% entre los años 2018 y 2021. No obstante, en los últimos periodos evaluados, el foco del plan de crecimiento de Tecno Fast ha estado en el negocio de arriendo, lo que ha resultado en que esta línea de negocios haya aumentado de manera significativa su participación relativa dentro de los ingresos operacionales.

En efecto, los ingresos del segmento de arriendo pasaron de representar un 18,4% del total en 2018 hasta un 40,8% a septiembre de 2022.

Cabe destacar que, pese a que el segmento de ventas había representado históricamente la mayor proporción de ingresos, se observa una situación opuesta al analizar la composición del resultado operacional. Al respecto, el negocio de arriendo alcanzó una participación del 77,7% a septiembre de 2022 (53,9% a diciembre del año 2018).

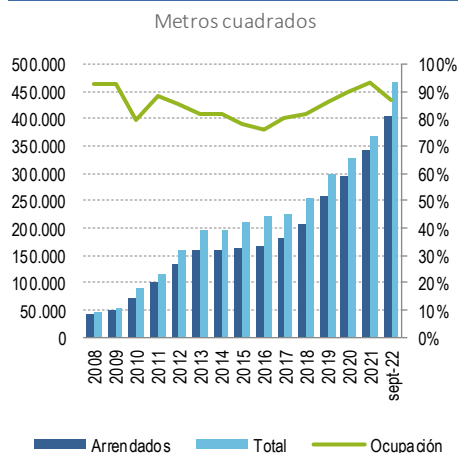
**INGRESOS DEL SEGMENTO DE VENTAS ASOCIADOS
PRINCIPALMENTE A GRANDES PROYECTOS, LO QUE MITIGA
RIESGOS DE SOBRECOSTOS**

En la línea de negocios de venta la compañía ofrece soluciones "llave en mano", encargándose de todo el proceso desde la ingeniería y diseño hasta el montaje en terreno, gasto que también es asumido por la compañía. Además, Tecno Fast se encarga del equipamiento de los módulos, según las especificaciones que establezca cada cliente.

La velocidad del proceso de producción e instalación de los módulos, junto con las alternativas de personalización, otorgan un valor agregado a los productos modulares de la compañía, frente a una construcción tradicional.

Los principales clientes de esta línea de negocios son las mineras, que encargan proyectos de gran magnitud, como la construcción de los campamentos de sus faenas. Además, elaboran edificios modulares que pueden ser utilizados para distintos fines como, por ejemplo, colegios u oficinas. Estos proyectos representaron cerca del 70% de los ingresos del segmento, a septiembre de 2022. El porcentaje restante

**RELEVANTE CRECIMIENTO DE LA FLOTA
DISPONIBLE PARA ARRIENDO**



(*) Fuente: elaboración propia en base a información enviada por la compañía.

corresponde a clientes residenciales, que buscan soluciones modulares para la construcción de viviendas ya sea a través de la modalidad "Home" o "Tiny Cabin".

Los contratos con los clientes de grandes proyectos permiten que Tecno Fast traspase el riesgo de sobrecostos y posibles contingencias a los primeros, además que estos poseen una sólida estructura financiera, mitigando fuertemente el riesgo de contraparte. Sin embargo, en el caso de los clientes residenciales, la compañía si asume este riesgo ya que los contratos de estos últimos son a suma alzada, estableciendo un precio fijo por metro cuadrado.

Por otro lado, gran parte de los contratos se encuentran indexados a la inflación (en particular en Chile, todos los contratos son en U.F.) protegiendo a la compañía de impactos por variaciones en los precios de sus principales insumos.

Cabe destacar también que Tecno Fast mantiene diversas estrategias para mitigar el riesgo de sobrecostos y sobreplazos, como un manejo optimizado de inventario y el uso de carteras de crédito y derivados para limitar los sobrepagos relacionados a las importaciones.

SEGMENTO DE ARRIENDO HA EVIDENCIADO UN CONSTANTE CRECIMIENTO DE SU FLOTA

En el segmento de arriendo la compañía mantiene distintos tipos de módulos, desde oficinas y salas de ventas hasta bodegas y baños, entre otras alternativas. Estos, se reparten en distintos países y en distintos tipos de clientes, los cuales se dividen, principalmente, en industriales, comerciales y residenciales.

Desde el año 2018, la compañía ha evidenciado un relevante incremento en este segmento, pasando de una flota de 14.167 unidades (255.472 m²) a 23.645 unidades (465.831 m²) a septiembre del año en curso. Lo anterior, incorpora 1.926 unidades (70.364 m²) asociados a Triumph Modular y 1.431 unidades (19.932 m²) ligadas a Alco Rental Services.

Todos los contratos de este segmento son en U.F. en Chile, lo que reduce la exposición a la inflación. Los contratos son a plazo fijo en un primer momento, pero cuando se alcanza el final del periodo de arriendo, comienza a renovarse mensualmente de forma automática, a menos que el cliente informe del final del contrato.

El plazo promedio de los contratos es cercano a los 8 meses, y pueden alcanzar cerca de los 23 meses con la renovación automática, según las estimaciones de la compañía.

Los gastos por transporte y por reparación de los módulos son facturados a los clientes. Además, también se establecen multas en caso de que exista un retraso por parte del cliente en la devolución del módulo al patio de acopio.

Un factor que le otorga una ventaja competitiva a la compañía es que, al contrario de las compañías de rentas inmobiliarias, no necesitan grandes extensiones de terreno para desarrollar el negocio, ya que es responsabilidad del cliente suministrar un terreno donde instalar los módulos que arriendan.

El foco del plan de crecimiento y de inversiones de la compañía está en continuar expandiendo la cantidad de metros cuadrados disponibles en su negocio de arriendo.

BUENA DIVERSIFICACIÓN DE METROS CUADRADOS ARRENDADOS POR TIPO DE CLIENTE Y POR INDUSTRIA

De los 465.831 m² que la compañía tenía disponible para arriendo a nivel consolidado a septiembre de 2022, el 77,9% corresponde a superficie disponible para arriendo a

clientes comerciales (*Space Rental*), lo que equivale a 372.380 m². Al evaluar los ingresos de este segmento, este representa un 77,5% de los ingresos por arriendos.

La compañía mantiene una atomizada base de clientes activos, cercana a los 2.000, quienes a su vez se distribuyen en diversos sectores productivos e industrias. Además, estos clientes arriendan módulos por un plazo menor que los industriales, pero a la vez arriendan en menores cantidades, lo que reduce el riesgo de recontractación.

La superficie disponible para arriendo a los clientes industriales representa un 17,3% del total, equivalente a 80.577 m². Los ingresos de este negocio representan un 8,3% de los ingresos por arriendos.

Los clientes industriales son principalmente compañías mineras y energéticas, que necesitan alojar a un gran número de trabajadores en sus faenas, lejos de los centros urbanos.

Los contratos de arriendos industriales se caracterizan por ser de mediano plazo, con un riesgo de recontractación hacia el final del periodo, debido a la cantidad de módulos requeridos por los clientes. No obstante, este riesgo se ve mitigado debido a la posibilidad de recompra de las unidades por parte de las empresas al término de los contratos.

Durante 2021, Tecno Fast se adjudicó el proyecto Fuente Hídrica Concentradora de Compañía Minera Doña Inés de Collahuasi, que requiere de instalaciones de campamentos de habitación temporal para la construcción de la planta desaladora y cinco estaciones elevadoras, denominadas Campamento Puerto, Campamento N°1 y Campamento N°2. Las instalaciones cuentan con habitaciones, oficinas, casino y servicios temporales para la fase de construcción.

Adicionalmente, Tecno Fast posee 11.081 m² para arriendos hoteleros, que corresponden a los hoteles *Village*. Este tipo de arriendo representa el 2,6% del espacio disponible para arriendo y un 14,1% de los ingresos por arriendo.

Tecno Fast *Village* corresponde a una solución con estándares hoteleros, ofreciendo no sólo la infraestructura, sino que también servicios asociados. La compañía posee dos *Village* en la actualidad, uno en Chillepín, Coquimbo, cercano a la operación de Minera Los Pelambres y uno en Calama, con un total de 410 habitaciones entre ambos.

Durante 2021, se aumentó al doble la capacidad del *Village* de Calama, dada la fuerte demanda en esa zona.

Finalmente, la compañía mantiene 1.793 m² para arriendos de *Tiny Cabin*, el cual representa el 0,4% del espacio disponible para arriendo.

Al contrario del segmento de ventas, que presentan una concentración importante en clientes de la industria minera, el segmento de arriendo presenta una adecuada diversificación al examinar la composición de la cartera de clientes, destacando los que pertenecen al sector de minería, construcción y servicios.

Los clientes de este segmento arriendan módulos de forma más atomizada, lo que permite que Tecno Fast diversifique sus clientes para no depender de la ejecución de proyectos mineros.

MANTENCIÓN DE BUENOS NIVELES DE OCUPACIÓN EN SEGMENTO RENTAS

La compañía mantiene un promedio histórico de ocupación de un 84,9%, lo cual representa un buen nivel considerando que la mayoría de los contratos poseen un plazo promedio de 23 meses, con adecuada rotación de las unidades.

Cuando termina un contrato de arriendo, el módulo vuelve al patio de almacenaje que posee Tecno Fast, para ser evaluado por daños y realizar las reparaciones correspondientes, en caso de ser necesario. El gasto asociado a las reparaciones es asumido por los clientes.

Después del proceso de evaluación y de reparación, la unidad queda disponible para ser arrendada nuevamente.

A septiembre de 2022, la tasa de ocupación alcanzó un 86,9%, superior al promedio histórico, pero menor a lo presentado en los años 2020 y 2021 (90% y 93,2%, respectivamente). Respecto de lo anterior, cabe destacar que la disminución se explica por el aumento de la flota del periodo. En efecto, al evaluar los metros cuadrados arrendados, estos pasaron de 296.587 m² y 342.314 m² en 2020 y 2021, respectivamente, a 404.745 m² a septiembre de 2022.

SATISFACTORIOS NIVELES DE MOROSIDAD DE SU CARTERA

La compañía cuenta con adecuadas políticas de crédito y cobranza, utilizando procesos internos de clasificación de riesgo para la aceptación de clientes y determinación de sus límites de crédito.

Al respecto, el tipo de clientes y de negocio al que apunta la compañía le ha permitido mantener satisfactorios niveles de morosidad de su cartera. En el caso de grandes proyectos, la alta calidad crediticia de sus contrapartes (minerías multinacionales con reconocido prestigio) hace poco probable el no cobro de la facturación en un plazo razonable (30 días). En el caso de Rental, la gran base de clientes y la diversificación de ellos en distintos sectores de la economía, reduce la exposición al no pago de un cliente en particular.

A septiembre de 2022, la cartera con mora mayor a 90 días representaba un 16,8% de la cartera bruta total, cifra que se encuentra por sobre el promedio de los últimos cuatro años (15,8%). No obstante, en términos de ingresos, dicha mora representaba un 1,9%, acorde con lo evidenciado en los últimos años.

De la cartera en mora mayor a 90 días una parte relevante correspondía al tramo de morosidad sobre 361 días (31%) que la compañía no considera riesgoso debido a que corresponden a clientes de grandes proyectos (principalmente minerías) que entregan garantías como retenciones por contrato, además de estar respaldados por altos niveles de venta y de presentar buenos resultados financieros.

Respecto de la política de provisiones, la entidad mantiene cubierta cerca de un 50% de la cartera en mora mayor a 90 días.

PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIAS ALTAMENTE COMPETITIVAS Y CON DISTINTOS GRADOS DE EXPOSICIÓN AL CICLO ECONÓMICO

En los mercados en los que opera, la entidad compite con empresas locales y extranjeras. Al respecto, en el segmento de arriendo la entidad compite con hoteles, strip centers y oficinas, mientras que en la venta de soluciones modulares compite con Nexcom, Promet y ATCO-Sabinco.

A su vez, la entidad participa en industrias que evidencian diferentes grados de exposición a los ciclos económicos en los diferentes países en los que opera. Ello, principalmente en Chile y Perú, los que representan más de un 85% de los ingresos consolidados (58,7% y 26,7% asociados a Chile y Perú, respectivamente, al primer semestre de 2022).

Sin embargo, el negocio que desarrolla la entidad, con ventajas en velocidad de fabricación, costo y flexibilidad, y el tipo de cliente objetivo, le han permitido evidenciar una relativa mayor estabilidad aun en periodos bajos del ciclo (en los que ha mostrado mayor crecimiento que el histórico).

Respecto de lo anterior, actualmente el *backlog* consolidado (considerando el segmento de arriendo y de venta) llega a \$ 190.610 millones, representando la cifra más alta alcanzada por la sociedad, garantizándole un importante nivel de actividad para el año 2023 (61,3% del total a ejecutar) y en menor medida para el año 2024 (25,9%).

— CONSTRUCCIÓN

La industria de I&C está constituida por varios oferentes que participan en la amplia gama de negocios relacionados a esta actividad. En Chile coexisten grandes empresas constructoras enfocadas principalmente en grandes obras de infraestructura hasta pequeñas compañías enfocadas en obras más específicas y de menor envergadura. En este ámbito, las crecientes exigencias técnicas y la competencia en precios que impera en el sistema de adjudicación de proyectos vía licitación hacen que las empresas compitan fuertemente y se vean obligadas a ser cada vez más eficientes en el desarrollo de sus proyectos generando presiones en los márgenes de operación.

El segmento de construcción se caracteriza por márgenes estrechos, asociados principalmente al desarrollo de proyectos y obras que suelen realizarse bajo la modalidad "llave en mano" y sobre la base de contratos a precio fijo, recibiendo flujos de pago por parte de los clientes según su grado de avance y cumplimiento alcanzado en las obras. Esto, resultando en riesgos de sobrecostos y posibles contingencias.

— RENTA INMOBILIARIA

La industria de rentas inmobiliarias no habitacionales es altamente competitiva y madura, donde conviven grandes empresas o inversionistas especializados, con pequeños y medianos participantes.

Esta industria presenta importantes barreras tanto de entrada como de salida dependiendo del formato, favoreciendo el negocio de los actuales participantes. El elevado nivel de inversión en capital, la necesidad de bancos de terreno de gran tamaño en la mayoría de los casos, que cuenten con buen acceso y una adecuada ubicación dificultan la entrada de nuevos competidores.

Por otra parte, los contratos de largo plazo, sus cláusulas de salida y el costo de las inversiones realizadas en el acondicionamiento y habilitación del espacio dificultan la salida de los actuales competidores, reduciendo el incentivo a nuevos participantes.

Adicionalmente, los distintos segmentos pertenecientes a esta industria presentan diversas exposiciones al ciclo económico. Esto debido a factores utilizados en los sectores para mitigar en parte dicho efecto, como es el caso de la mantención de contratos de arriendo a largo plazo.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

— AMBIENTALES

La planta de Tecno Fast ubicada en Lampa está equipada con paneles solares, los cuales producen alrededor del 80% de la electricidad utilizada por las instalaciones. Esto ha permitido que la compañía disminuya sus emisiones de dióxido de carbono en cerca de 208 toneladas anuales.

A lo anterior se suma que, al contrario de las construcciones tradicionales, la construcción modular es reutilizable. Los módulos pueden ser reensamblados en un lugar distinto al original, como parte de un nuevo proyecto.

— SOCIALES

En este aspecto, los principales actores sociales vinculados a Tecno Fast son sus trabajadores. Al respecto, la compañía mantiene una estrategia de capacitación constante a su personal, con el fin de generar un entorno de aprendizaje. Asimismo, vela por la mantención de un ambiente que resguarde la salud y bienestar.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

Considera como suficientes aspectos de sus gobiernos corporativos, donde la empresa es administrada por un directorio de 7 miembros, elegidos por un periodo de tres años, pudiendo ser reelegidos. Asimismo, posee un Comité de Directores que sesiona regularmente.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en millones de pesos



POSICION FINANCIERA

SATISFACTORIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Incremento en la participación relativa del segmento de arriendo permite una mayor estabilidad en la capacidad de generación de flujos de la entidad

En los últimos periodos evaluados, la generación de flujos asociada al segmento de arriendo ha presentado un importante avance, gracias al aumento de flota y contratos firmados, además del crecimiento vía adquisición registrado durante 2021 y 2022 en Estados Unidos y España, respectivamente.

Lo anterior, permite mitigar, en parte, la mayor volatilidad relativa en la generación de flujos asociada al segmento de ventas, la cual depende del tamaño y cantidad de proyectos que se estén ejecutando, lo cual puede variar de año a año considerando factores como situación económica y el desarrollo de proyectos de la industria minera, entre otros, además de otros factores, en menor grado, como facturación y retenciones.

A septiembre de 2022, los ingresos consolidados de Tecno Fast alcanzaron los \$ 148.212 millones, lo que representa un crecimiento del 57,6% respecto de igual periodo del año anterior y se encuentra por sobre lo registrado durante todo el año 2021 (\$ 146.107 millones). Lo anterior, fue impulsado tanto por un incremento en los ingresos provenientes del segmento de arriendo (84,8%) como por mayores ingresos del negocio de venta (43,1%).

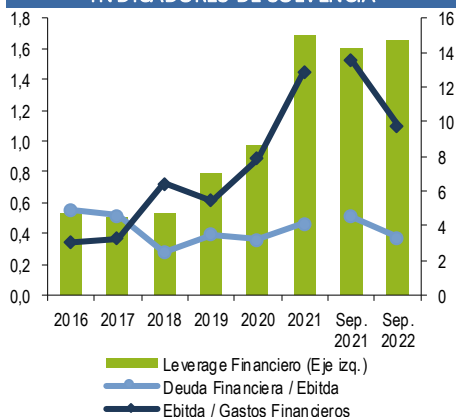
Los mayores ingresos del segmento de arriendo se explican principalmente por el crecimiento en los metros cuadrados disponibles, destacando el aporte de las nuevas subsidiarias adquiridas en septiembre de 2021 y enero de 2022, fuertemente orientadas al arriendo. A su vez, el incremento de los ingresos por venta considera la enajenación de grandes instalaciones modulares que a la fecha se encontraban en arriendo.

El costo de venta al cierre del tercer trimestre de 2022 registró un alza del 42,2%, alcanzando los \$ 92.501 millones producto principalmente de un mayor desembolso en materiales, que representaron cerca del 70% del total de los costos del periodo. Los gastos de administración y ventas del periodo, por su parte, tuvieron un alza del 91,7%, llegando a \$ 19.543 millones, lo cual se explica por mayores gastos en sueldos y salarios.

Consecuentemente con lo anterior, al tercer trimestre del año en curso el Ebitda ajustado (incorpora participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos) fue de \$ 45.297 millones, esto es, un 87,5% por sobre lo presentado a septiembre de 2021. A su vez, el margen Ebitda ajustado fue de 30,6%, cifra que se encuentra por sobre el promedio de los últimos años (19,3% entre 2018 y 2021), en línea con la mayor participación en resultados del segmento de arriendo, las medidas de contención de gastos implementadas por la entidad y las inversiones en eficiencias y automatización que ha realizado en sus plantas.

Respecto de la capacidad de generación de flujos de la operación, en los últimos años la mayor actividad de Tecno Fast ha impulsado el flujo de caja neto ajustado (FCNOA) al alza alcanzando, en términos anualizados, los \$ 66.040 millones al tercer trimestre de

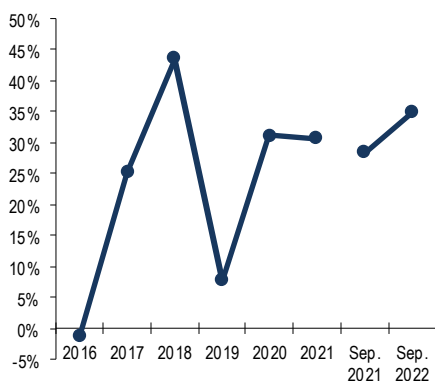
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



(*) Cifras a septiembre se encuentran anualizadas.

INDICADORES DE COBERTURA

FCNOA sobre deuda financiera



(*) Cifras a septiembre se encuentran anualizadas.

PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, al cierre de septiembre de 2022, de \$ 21.539 millones.
- Flujo de fondos operativos consistentes con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX de mantenimiento y de crecimiento conforme a plan comprometido.
- Dividendos según política de reparto.

2022. Esto, implicando una capacidad de pago (medida a través del indicador: FCNOA sobre deuda financiera) del 35% (28% promedio en los últimos cuatro años).

Cabe destacar que el plan estratégico de la entidad, con foco en el segmento de arriendo, le permitiría evidenciar una relativa mayor estabilidad en la generación de fondos de la operación respecto de años anteriores.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Aumento en el endeudamiento producto del financiamiento de plan de inversiones provoca presiones en los principales indicadores crediticios

Históricamente, la entidad había mantenido bajos niveles de endeudamiento financiero, solventando su plan estratégico con un importante componente de recursos de la operación. Sin embargo, en los últimos periodos evaluados, el relevante crecimiento observado en la operación de la entidad y las adquisiciones realizadas en 2021 y 2022 resultaron en mayores requerimientos de financiamiento externo.

De esta forma, el *stock* de deuda financiera de la entidad pasó de \$ 38.960 millones al cierre de 2018 hasta los \$ 190.012 millones (\$ 181.505 millones excluyendo pasivos por arrendamiento asociados a la IFRS 16) al tercer trimestre de 2022. Ello derivó en que el *leverage* financiero pasara de 0,5 veces a 1,7 veces entre igual periodo.

A septiembre de 2022, la deuda financiera (excluyendo IFRS 16) estaba compuesta principalmente por préstamos bancarios (62,3%) y bonos corporativos (37,6%), y en menor medida por instrumentos derivados (0,1%). A su vez, estaba estructurada principalmente en el largo plazo (72,1%).

Por otro lado, la porción de la deuda financiera que se encuentra a tasa variable es prácticamente cero, lo que disminuye la exposición al riesgo de tasa de interés. A su vez, una parte importante de la deuda se encuentra en U.F., la cual se reajusta conforme a la inflación. Al respecto, dicho riesgo es mitigado por el hecho de que el reajuste que sufre la deuda se compensa con el de sus ingresos, indexados en gran parte a la inflación.

Asimismo, la entidad utiliza instrumentos financieros para cubrir parte de los riesgos inflacionarios que podrían afectar el resultado del periodo, centrándose en el uso de *cross currency swap* para gestionar la exposición de los bonos corporativos.

Al tercer trimestre de 2022, el mayor nivel de deuda financiera fue compensado por la mayor generación de Ebitda ajustado, resultado en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado de 2,9 veces, lo que se compara positivamente con lo registrado a diciembre de 2021 (3,5 veces), pero se encuentra por sobre lo presentado en años anteriores (2,5 veces promedio entre 2018 y 2020).

Por su parte, al tercer trimestre del año en curso la cobertura de gastos financieros alcanzó las 9,8 veces (12,9 veces al cierre de 2021).

Cabe mencionar que Tecno Fast tenía presupuestado realizar durante 2019 una oferta pública de acciones por un monto cercano a los USD 100 millones, la cual fue postergada en un primer momento por la crisis social que vivió el país a partir de octubre de 2019 y luego por el relevante incremento en la actividad que ha presentado la entidad, sin nueva fecha hasta el momento. De realizarse, el monto de este aumento de capital se destinaría a financiar crecimiento inorgánico, pero también permitiría reforzar los indicadores de cobertura.

LIQUIDEZ: ROBUSTA

A septiembre de 2022, la compañía presentaba una liquidez calificada como "Robusta". Ello en consideración a una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, tomando los últimos 12 meses, alcanzaba los \$ 66.040 millones y un nivel de efectivo y equivalente de \$ 21.539 millones, en comparación con vencimiento de deuda financiera en el corto plazo por \$ 53.020 millones.

Cabe destacar que una parte importante de los pasivos financieros de corto plazo están asociados a capital de trabajo y en menor medida a pasivos financieros utilizados para la adquisición de Alco Rental Services.

Adicionalmente, la calificación considera el acceso al mercado de capitales con que cuenta la entidad y la presencia de líneas de crédito disponibles con bancos de la plaza.

El uso de fondos considera un plan de inversiones cercano a los \$ 40.000 millones, que serán utilizados principalmente en el aumento de la flota disponible para arriendo y un pago de dividendos del 30% de las utilidades del ejercicio.

	22 nov. 2019	30 abr. 2020	30 nov. 2020	30 nov. 2021	30 nov. 2022
Solvencia	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas
Líneas de Bonos	A+	A+	A+	A+	A+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Sep. 21*	Sep. 22*
Ingresos Operacionales	73.118	63.099	59.652	101.160	111.775	117.081	146.107	94.033	148.212
Ebitda ⁽¹⁾	9.439	8.032	8.087	15.747	17.671	24.285	36.225	24.078	45.164
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	9.439	8.032	8.087	15.801	17.678	24.322	36.335	24.163	45.297
Resultado Operacional	6.050	4.200	4.356	11.490	13.067	17.671	28.602	18.808	36.167
Ingresos Financieros	65	100	6	1	64	447	2.766	1.102	7.466
Gastos Financieros	-2.227	-2.642	-2.461	-2.451	-3.225	-3.079	-2.807	-1.774	-4.834
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	2.484	1.846	1.163	6.721	10.067	9.916	14.708	10.818	22.480
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	6.500	-512	7.185	17.033	4.851	24.113	46.150	28.251	48.142
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	6.500	-512	9.364	16.938	4.851	24.113	46.150	28.251	48.142
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	6.500	-512	7.185	15.095	2.037	22.211	44.037	26.794	45.096
Inversiones en Activos Fijos Netas	-4.135	-3.747	-4.910	-13.245	-16.286	-18.664	-40.618	-29.284	-48.275
Inversiones en Acciones					-4.988		-53.722	-53.722	-15.088
Flujo de Caja Libre Operacional	2.365	-4.259	2.275	1.849	-19.237	3.547	-50.303	-56.211	-18.268
Dividendos Pagados	-29.100	-745	-554	-349	-3.361	-5.031	-6.937	-6.937	-4.408
Flujo de Caja Disponible	-26.735	-5.004	1.721	1.501	-22.598	-1.484	-57.239	-63.148	-22.676
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros Movimientos de Inversiones									
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-26.735	-5.004	1.721	1.501	-22.598	-1.484	-57.239	-63.148	-22.676
Variación de Capital Patrimonial						56.041			
Variación de Deudas Financieras	-1.450	3.608	-2.296	2.105	25.074	-40.199	58.669	57.959	20.861
Otros Movimientos de Financiamiento	26.240		-85	-217				-183	-539
Financiamiento con Empresas Relacionadas									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-1.945	-1.396	-659	3.389	2.476	14.358	1.430	-5.372	-2.353
Caja Inicial	6.240	4.294	2.898	2.239	5.628	8.104	22.462	22.462	23.892
Caja Final	4.294	2.898	2.239	5.628	8.104	22.462	23.892	17.090	21.539
Caja y Equivalentes	4.294	2.898	2.239	5.628	8.104	22.462	23.892	17.090	21.539
Cuentas por Cobrar Clientes	19.565	32.966	18.399	25.302	21.615	33.093	32.814	29.616	54.156
Inventario	8.004	7.854	11.991	10.496	8.409	11.368	22.859	16.355	27.316
Deuda Financiera ⁽³⁾	36.096	39.493	37.197	38.960	61.330	77.526	150.430	142.797	190.012
Activos Totales	128.422	141.386	133.817	152.703	183.876	214.239	333.890	293.171	426.311
Pasivos Totales	55.764	68.040	61.385	79.947	106.162	134.496	245.007	203.927	311.508
Patrimonio + Interés Minoritario	72.658	73.346	72.432	72.756	77.714	79.744	88.883	89.243	114.803

*Cálculo de indicadores puede variar a lo indicado en los estados financieros de la compañía

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones

(2) Ebitda ajustado = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones + Utilidad de asociadas

(3) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamiento debido a NIIF 16

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Sep. 21*	Sep. 22*
Margen Bruto (%)	21,1%	20,2%	23,3%	21,2%	21,5%	25,7%	30,3%	30,8%	37,6%
Margen Operacional (%)	8,3%	6,7%	7,3%	11,4%	11,7%	15,1%	19,6%	20,0%	24,4%
Margen Ebitda (%) ⁽¹⁾	12,9%	12,7%	13,6%	15,6%	15,8%	20,7%	24,8%	25,6%	30,5%
Margen Ebitda Ajustado (%) ⁽²⁾	12,9%	12,7%	13,6%	15,6%	15,8%	20,8%	24,9%	25,7%	30,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)	3,4%	2,5%	1,6%	9,2%	13,0%	12,4%	16,5%	15,4%	23,0%
Costo/Ventas	78,9%	79,8%	76,7%	78,8%	78,5%	74,3%	69,7%	69,2%	62,4%
Gav/Ventas	12,8%	13,5%	16,0%	9,8%	9,8%	10,6%	10,7%	10,8%	13,2%
Días de Cobro	96,3	188,1	111,0	90,0	69,6	101,8	80,9	80,7	97,3
Días de Pago	91,4	169,6	142,4	144,3	134,3	171,3	220,2	163,5	156,3
Días de Inventario	50,0	56,2	94,3	47,4	34,5	47,0	80,8	62,9	76,1
Endeudamiento Total	0,8	0,9	0,8	1,1	1,4	1,7	2,8	2,3	2,7
Endeudamiento Financiero	0,5	0,5	0,5	0,5	0,8	1,0	1,7	1,6	1,7
Endeudamiento Financiero Neto	0,4	0,5	0,5	0,5	0,7	0,7	1,4	1,4	1,5
Deuda Financiera / Ebitda (vc) ⁽¹⁾⁽³⁾	3,8	4,9	4,6	2,5	3,5	3,2	4,2	4,5	3,3
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ⁽²⁾⁽³⁾	3,8	4,9	4,6	2,5	3,5	3,2	4,1	4,5	3,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) ⁽¹⁾⁽³⁾	3,4	4,6	4,3	2,1	3,0	2,3	3,5	4,0	2,9
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ⁽²⁾⁽³⁾	3,4	4,6	4,3	2,1	3,0	2,3	3,5	4,0	2,9
Ebitda / Gastos Financieros (vc) ⁽¹⁾	4,2	3,0	3,3	6,4	5,5	7,9	12,9	13,5	9,8
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados ⁽²⁾	4,2	3,0	3,3	6,4	5,5	7,9	12,9	13,5	9,8
FCNOA / Deuda Financiera (%) ⁽³⁾	18,0%	-1,3%	25,2%	43,5%	7,9%	31,1%	30,7%	28,4%	34,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%) ⁽³⁾	20,4%	-1,4%	26,8%	50,8%	9,1%	43,8%	36,5%	32,3%	39,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	0,9	1,0	0,8	0,6	1,2	0,6	0,6	0,8

*Cálculo de indicadores puede variar a lo indicado en los estados financieros de la compañía

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones

(2) Ebitda ajustado = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones + Utilidad de asociadas

(3) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamiento debido a NIIF 16

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

LINEAS DE BONOS

998

Fecha de inscripción	29-01-2020
Monto de la línea	UF 4 millones
Plazo de la línea	30 años
Serie inscritas al amparo de la línea	A
Covenants	Patrimonio mínimo mayor o igual a 1,5 veces; endeudamiento financiero menor o igual a 1,5 veces y deuda financiera neta sobre Ebitda inferior o igual a 5 veces, hasta jun. 2021; inferior o igual a 4,75 veces entre sep. 2021 y jun. 2022 e inferior o igual a 4,5 veces desde sep. 2022 en adelante.
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 tiene

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie A
Al amparo de Línea de Bonos	998
Monto de la Emisión	UF 2 millones
Plazo de amortización	21 años
Pago de Intereses	Semestrales
Tasa de Interés	UF + 1.85% anual
Conversión	No contempla
Resguardos	No contempla
Garantías	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

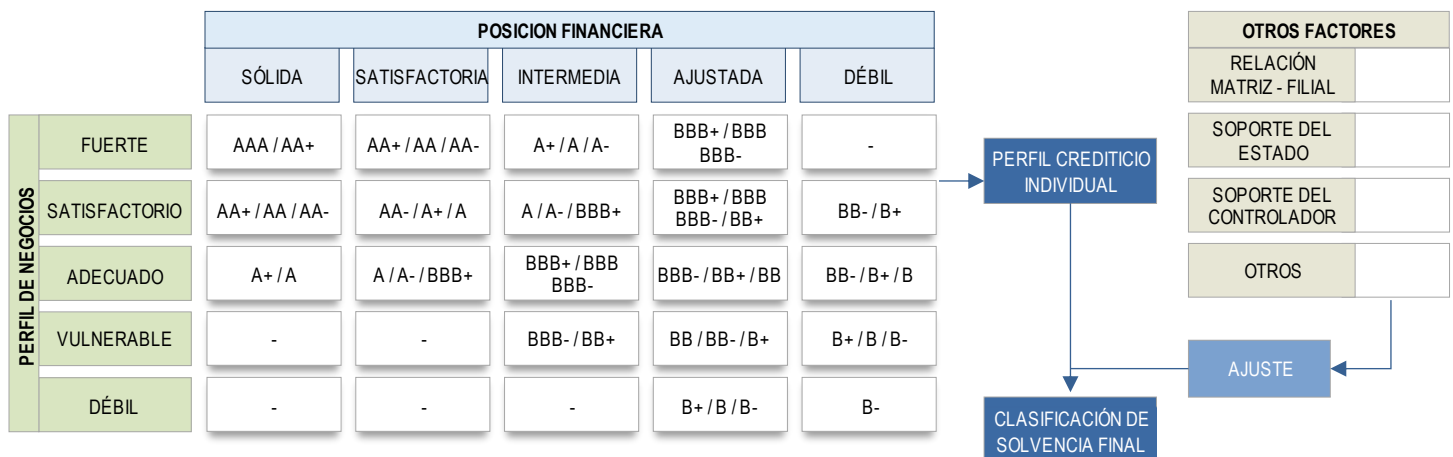
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos 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.

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 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.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

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.