

	Nov. 2023	Nov. 2024
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2022	2023	Jun. 24
Ingresos Consolidados	219.591	302.271	146.145
Margen Operacional	23,0%	19,1%	21,5%
Margen Bruto	36,1%	30,5%	38,7%
Margen Ebitda Aj.	28,7%	24,0%	29,6%
Endeudamiento total	2,9	3,1	2,9
Endeudamiento financiero	1,8	1,9	1,8
Ebitda Aj. / Gastos financieros	8,7	7,0	6,4
Deuda financiera / Ebitda Aj.	3,2	3,7	3,5
Deuda financiera neta / Ebitda Aj.	2,8	3,5	3,3
FCNOA / Deuda financiera	27%	29%	22%

* 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	
				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
					Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					
Liquidez					

FUNDAMENTOS

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

Tecno Fast ofrece soluciones constructivas industrializadas, fabricando módulos en sus plantas en Chile, Perú y España, 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 y la planta de Alco Rental en España, con líneas de ensamblaje de módulos.

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 junio de 2024, poseían 785.987 m² disponibles para arriendo, repartidos en cinco 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 relevante avance orgánico y, en 2021, 2022 y 2023, un incremento vía adquisición de sociedades. Lo anterior le ha permitido a Tecno Fast fortalecer su posición competitiva en el segmento de arriendo y contar con un mayor grado de diversificación, no obstante, generó un mayor nivel de endeudamiento financiero.

A su vez, dan cuenta de las particularidades del negocio desarrollado por la entidad y la presencia de clientes de alta calidad crediticia, lo que le ha posibilitado seguir evidenciando buenos niveles de actividad pese a las presiones sobre la actividad económica global y regional.

A junio de 2024, los ingresos operacionales de Tecno Fast presentaron un aumento del 7,8% respecto de lo presentado a junio del año anterior, alcanzando los \$146.145 millones. Ello, fue impulsado principalmente por el relevante aumento en los ingresos del segmento de arriendo, el que presentó una variación del 64,3% entre igual periodo. Lo anterior, permitió compensar la disminución en los ingresos provenientes del negocio de ventas, el que presentó una variación negativa de -19,8%.

A igual periodo, la generación de Ebitda ajustado (incorpora participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos) alcanzó los \$43.323 millones, esto es, un 45,6% por sobre lo presentado a junio de 2023. Consecuentemente, el margen Ebitda ajustado fue de un 29,6% a junio de 2024, cifra que se encuentra por sobre el promedio histórico de la entidad (18,8% entre 2015 y 2023), coherente con la mayor participación del segmento de arriendo, las economías de escala, las medidas de contención de gastos implementadas por la entidad y las inversiones en eficiencias y automatización que ha realizado en sus plantas.

Las recientes inversiones -entre las que destacan las adquisiciones de Triumph Modular, Alco Rental Services y Alquibalat- han sido financiadas con un mix que ha considerado deuda financiera y flujos de la operación, lo que en conjunto con su rentabilización ha permitido a Tecno Fast mantener satisfactorios indicadores de cobertura, con un leverage financiero que, si bien se mantiene alto, ha presentado una gradual disminución en lo más reciente.

De esta forma, el stock de deuda financiera de la entidad pasó de \$38.960 millones al cierre de 2018 hasta los \$303.095 millones (\$269.703 excluyendo los efectos de la implementación de la IFRS 16) a junio de 2024. Ello derivó en que el leverage financiero

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

pasara de 0,5 veces a 1,9 veces a diciembre de 2023, disminuyendo hasta las 1,8 veces al primer semestre de 2024.

Al segundo trimestre de 2024, el aumento en el stock de deuda financiera fue mitigado por la mayor generación de Ebitda ajustado, resultando en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 3,3 veces, lo que se compara positivamente con las 3,5 veces del cierre del año anterior. Por su parte, a igual periodo, la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 6,4 veces, cifra por debajo de lo presentado al cierre de 2023, en línea con el incremento en la tasa de interés promedio del mercado.

La liquidez de la compañía es evaluada como “Sólida”, lo que considera principalmente su alta capacidad de generación de flujos operacionales, respecto de sus vencimientos de deuda de corto plazo, y el acceso al mercado de capital con que cuenta la entidad.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de consolidación del actual plan estratégico de la compañía lo que en conjunto con los menores requerimientos de inversión para los próximos años le permitirían mantener, de forma estructural, indicadores de cobertura en rangos en línea con la clasificación de riesgo asignada.

En particular, se espera que la compañía mantenga, de forma estructural, un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado por debajo de las 3,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: 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.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad.

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.
- Bajos 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.
- Mantención de satisfactorios indicadores de cobertura, pese a un mayor de deuda financiera derivado de un plan de inversiones más intensivo en años recientes.
- Posición de liquidez clasificada como “Sólida”.

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 constituida como sociedad anónima cerrada en agosto del año 2013, tras lo cual tomó el control de la totalidad de la propiedad de Tecno Fast Op S.A. (ex Tecno Fast Atco S.A., fundada en 1995). La entidad se dedica a la fabricación, venta y arriendo de soluciones de espacios a sus clientes.

En particular, la compañía ofrece sus soluciones modulares tanto en la modalidad de arriendo como de venta, atendiendo a clientes industriales, comerciales y residenciales tanto a nivel nacional como internacional. Respecto de esto último, mantiene presencia industrial en Perú (clasificado en "BBB-/Estables" en escala global), Estados Unidos ("AA+ /Estables" y España ("A/Estables"), lo que le entrega un mayor grado de escala y diversificación, pero también la expone a países con riesgo relativo distinto al de Chile ("A/Estables" en escala global).

En consideración a lo anterior, los ingresos generados en Chile, España, Estados Unidos y Perú representaron un 57,1%, 20,1%, 15,8% y 6,9%, respectivamente, al primer semestre de 2024. Adicionalmente, la entidad posee subsidiarias en Argentina, Brasil y Colombia.

Dentro de Chile, la entidad posee sucursales comerciales en Antofagasta, Iquique, Santiago, Concepción, Copiapó, La Serena y Puerto Montt (todas en terrenos arrendados), mientras que, en Perú, posee sucursales en Arequipa, Lima y Chiclayo.

ALTA INTEGRACIÓN VERTICAL DE SUS OPERACIONES

El proceso productivo de la compañía se encuentra integrado en su totalidad, lo que le permite generar sinergias y un mayor control de las variables claves de su negocio, favoreciendo la eficiencia productiva, el control sobre los costos de materiales y la planificación del trabajo en terreno.

Al respecto, el negocio de Tecno Fast abarca la ingeniería y diseño, la fabricación en línea, las terminaciones en planta, la logística, el montaje en terreno y la entrega final al cliente.

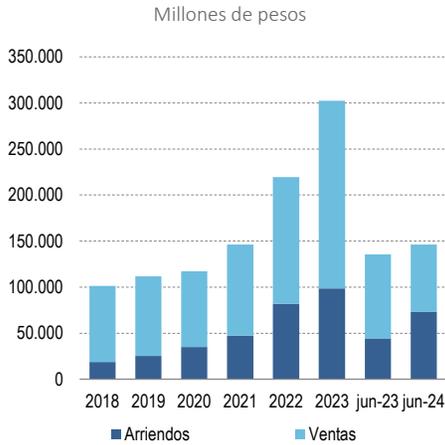
La compañía ha incorporado el uso de robots y de tecnología de punta en su proceso productivo, lo cual le ha permitido reducir costos y a la vez aumentar el nivel de eficiencias de su operación, permitiendo aumentar la producción y la velocidad de esta.

En línea con la estrategia con foco en eficiencias, Tecno Fast instaló paneles solares en su planta de Lampa con una capacidad de 581,4 MWh, lo cual le permite cubrir más del 80% del consumo eléctrico, disminuyendo parte de los costos operacionales. Asimismo, en 2023 la compañía instaló paneles fotovoltaicos en la planta de Colina que buscan abastecer en al menos un 75% la operación diaria. Dicha planta genera cerca de 620 MWh (448,2 MWh para autoconsumo).

FORTALECIMIENTO DE LA POSICIÓN COMPETITIVA A TRAVÉS DE CRECIMIENTO INORGÁNICO

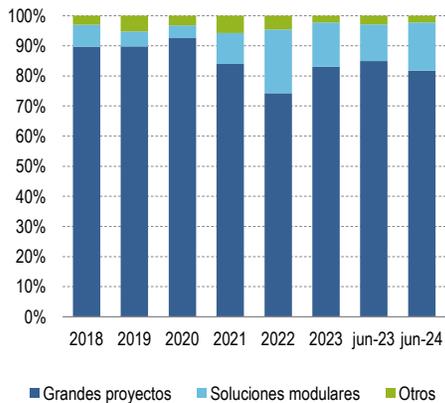
Tecno Fast es una empresa líder en soluciones modulares en la región y en los últimos años ha implementado un plan estratégico que ha implicado un relevante aumento de capacidad, explicado principalmente por la adquisición de sociedades en Estados Unidos y España.

INCREMENTO EN LA PARTICIPACIÓN DEL SEGMENTO DE ARRIENDO EN LOS INGRESOS



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.

Respecto de lo anterior, en septiembre de 2021 Tecno Fast 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 equivalente a más de 91.500 m², presentando sobre un 80% de ocupación promedio.

En 2022, 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. (Alco Rental), domiciliada en Barcelona, España, por cerca de EUR16,2 millones. Dicha entidad se dedica a la venta, arrendamiento y gestión de construcciones modulares, maquinaria y equipos.

Alco Rental cuenta con más de 50 años de trayectoria en el sector, con un portafolio equivalente a 29.881 m² de superficie arrendable. Además, gestiona un parque de maquinaria y medios auxiliares en alquiler para la construcción e industria de 1.500 máquinas y 100.000 m² de andamio, con los que atiende diariamente a sus clientes.

Asimismo, en julio de 2023, una filial de Tecno Fast suscribió un contrato de compraventa para adquirir el 85% del capital accionario de la empresa de soluciones modulares Alquibalat S.L. (Balat), empresa con sede en Navarra, España, y más de 50 años de trayectoria, con operaciones a lo largo de dicho país y con filiales en Portugal y Francia. La transacción antes mencionada se materializó en diciembre de 2023 por \$54.716 millones.

Balat es una empresa líder en soluciones modulares en España contando con más de 50 años de historia. Actualmente la entidad mantiene altos niveles de ocupación con una flota equivalente a más de 264.000 m² de superficie arrendable.

A nivel consolidado, Balat exporta sus módulos a más de 15 países, contando con dos plantas productivas.

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, surgen sinergias y traspasos de tecnología entre las empresas, contribuyendo a la eficiencia de la operación.

A nivel consolidado, Tecno Fast cuenta con siete fábricas de construcción industrializada con una capacidad de producción anual de aproximadamente 360.000 m².

En Chile, la compañía posee cuatro plantas de producción, de las cuales dos se encuentran ubicadas en la Región Metropolitana, específicamente en las comunas de Lampa y Colina, con una capacidad instalada de 126.700 m² y 63.000 m², respectivamente, al año.

La tercera se encuentra ubicada en Puerto Varas, Región de los Lagos. Al respecto, la construcción de las instalaciones comenzó en el año 2023, correspondientes a una planta de fabricación industrializada con foco en proveer soluciones constructivas modulares y panelizadas en el sur de Chile.

A su vez, posee una planta propia enfocada en la construcción de panelizados, tras la adquisición del 94% de la propiedad de Tecno Truss (dedicada a la elaboración y comercialización de elementos prefabricados de acero y madera) en 2019, como complemento a la operación del segmento.

En Perú, cuenta con una planta ubicada en Lima, con una capacidad de producción de hasta 72.000 m² al año.

RELEVANTE CRECIMIENTO DE LA FLOTA DISPONIBLE PARA ARRIENDO

Metros cuadrados



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

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 75% del total, promediando cerca de un 80% entre los años 2018 y 2019. 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, entre 2020 y 2023 los ingresos del segmento de arriendo han representado aproximadamente un 34% promedio, cerrando el año 2023 con un 32,6%. Durante la primera mitad del año 2024, el relevante aumento de los ingresos de arriendo (64,3% respecto de junio de 2023) explicado por la incorporación de Alquibalat S.L.U. y la alta ocupación hotelera y el buen desempeño de la operación de campamentos en Chile, sumado a la disminución en los ingresos por ventas (-19,8%) por menores ingresos asociados a grandes proyectos mineros en Chile, resultaron en que la participación relativa del segmento de arriendo se elevara hasta un 50%.

Por otro lado, 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 ha representado por sobre un 53% del resultado operacional consolidado para todo el periodo evaluado, promediando un 73,1% entre los años 2018 y 2023 (98,6% al primer semestre del año en curso).

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 82% de los ingresos del segmento, a junio de 2024. El porcentaje restante corresponde a clientes residenciales, que buscan soluciones modulares para la construcción de viviendas ya sea a través de la modalidad “Home”, “Tiny Cabin” o “Tecno Panel”.

Los contratos con los clientes de grandes proyectos permiten que Tecno Fast traspase parte del 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 sobrepuestos 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 equivalente a 255.472 m² de superficie arrendable a 785.987 m² a junio del año en 2024. La superficie arrendable de la compañía se reparte entre Chile (40,9%), España (36,7%), Estados Unidos (11,2%) y Perú (11,3%).

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 18 meses, y pueden alcanzar cerca de los 24 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

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, en general, módulos de forma más atomizada, lo que permite que Tecno Fast diversifique sus clientes para no depender de la ejecución de proyectos mineros.

De los 785.987 m² que la compañía tenía disponible para arriendo a nivel consolidado a junio de 2024, el 82,9% correspondía a superficie disponible para arriendo a clientes comerciales (*Space Rental*), lo que equivale a 651.327 m².

La compañía mantiene una atomizada base de clientes activos, 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 representaba, a igual periodo, un 13,2% del total, equivalente a 103.969 m². 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.

Además, la compañía posee 18.336 m² para arriendo de carpas, lo que corresponde a un negocio complementario a la renta comercial, con márgenes atractivos dados sus menores costos de reparación. Este tipo de arriendo representaba el 2,3% del espacio disponible para arriendo al primer semestre de 2024.

Adicionalmente, Tecno Fast posee 10.298 m² para arriendos hoteleros, que corresponden a los hoteles Village. Este tipo de arriendo representa el 1,3% del espacio disponible para 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 258 habitaciones entre ambos, ampliable en función de la demanda.

Al respecto, la entidad se encuentra ejecutando una ampliación en el Hotel Village en Calama, incorporando 4.000 metros cuadrados mediante dos edificios con 112 habitaciones adiciones cuya finalización de obras se estima para principios de 2025 y una inversión cercana a los US\$ 7 millones.

Finalmente, la compañía mantiene 2.057 m² para arriendos de Tiny Cabin, representando el 0,3% del espacio disponible para arriendo.

MANTENCIÓN DE BUENOS NIVELES DE OCUPACIÓN EN SEGMENTO RENTAS

Tecno Fast mantiene un promedio histórico de ocupación de un 84,4% entre el año 2008 y 2023, lo cual representa un buen nivel considerando que la mayoría de los contratos poseen un plazo promedio de 24 meses, con adecuada rotación de las unidades.

Al primer semestre de 2024, la tasa de ocupación alcanzaba un 81,8% promedio a nivel consolidado, cifra menor al promedio histórico de la entidad, destacando la menor vacancia promedio en el principal segmento de la compañía, comercial, el que presentó una ocupación promedio del 83,6% en igual periodo. A su vez, destaca la mantención de altos niveles de ocupación en la inversión más reciente de la compañía, Alquibalat, con un promedio que supera el 88% desde la adquisición (88,8% promedio a junio de 2024).

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.

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.

En los últimos periodos evaluados, en línea con la mayor actividad de la compañía, la cartera bruta de deudores comerciales ha presentado una tendencia al alza, pasando desde los \$9.002 millones en 2018 hasta los \$50.780 millones a diciembre de 2023 (\$46.883 millones a junio de 2024).

En términos de calidad de la cartera, la compañía había presentado una sostenida mejora hasta el año 2022, con una mora mayor a 90 días que pasó desde los \$4.585 millones en 2018 hasta los \$4.326 millones al cierre de 2022, pese al mayor nivel de actividad, disminuyendo su incidencia sobre la cartera bruta total y sobre los ingresos hasta un 13,6% y 2,0%, respectivamente (38,1% y 4,5%, respectivamente, a diciembre de 2018). Sin embargo, al cierre de 2023 la mora mayor a 90 días se elevó hasta los \$14.943 millones, representando un 24,6% de la cartera bruta total y un 4,9% de los ingresos del año.

Dicha tendencia se mantuvo durante los primeros seis meses de 2024, con una cartera en mora mayor a 90 días que alcanzaba los \$24.489 millones, representando un 42,4% de la cartera bruta total y un 7,8% de los ingresos de los últimos 12 meses.

Respecto de la política de provisiones, la entidad mantiene débiles coberturas, cubriendo en cerca de un 25% 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, shopping centers y carpas, mientras que en la venta de soluciones modulares compite con Nexcom, Promet, ATCO-Sabinco y otras empresas dedicadas a la construcción tradicional.

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 60% de los ingresos consolidados (57,1% y 6,9% asociados a Chile y Perú, respectivamente, al primer semestre de 2024).

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 principalmente el segmento de venta) llega a \$128.846 millones, garantizándole un importante nivel de actividad para lo que resta del año 2024 (28,7% del total a ejecutar) y para 2025 (65%). Adicionalmente, le entrega un cierto nivel de actividad para el año 2026 (6,3%).

— 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 sobre costos 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

La compañía cuenta con un Comité de Desarrollo Sostenible, compuesto por personas de distintas gerencias de la compañía, el cual definió el propósito, los pilares y los focos de su quehacer para los próximos años, incluyendo los criterios ESG.

— AMBIENTALES

En el aspecto ambiental, el foco de la compañía está en cuantificar y mitigar la huella de carbono, gestión de residuos, eficiencia energética, certificaciones medioambientales y uso de materiales sostenibles.

Las operaciones internas de la compañía no generan un alto impacto ambiental, ya sea en materia de emisiones de gases de efecto invernadero o de material particulado. Además, las plantas productivas de la entidad cuentan con paneles fotovoltaicos lo que contribuye a una disminución del consumo de energía no renovable.

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, la compañía busca aportar a la comunidad y a sus trabajadores, mediante aspectos que consideran educación y sensibilización, voluntariado corporativo y redes de apoyo a la comunidad.

Al respecto, Tecno Fast 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.

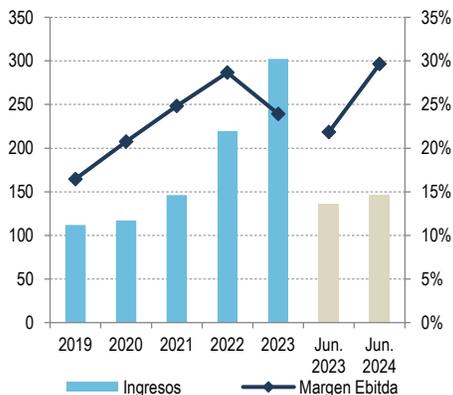
— GOBIERNOS CORPORATIVOS

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.

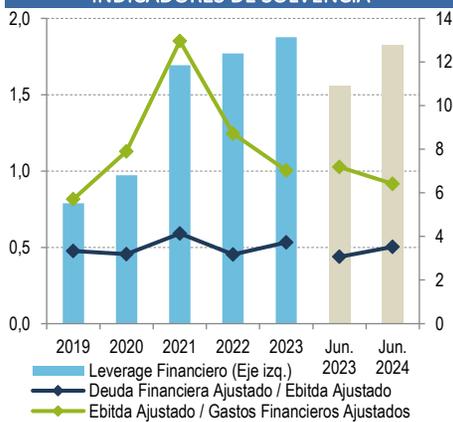
Respecto de la disponibilidad de información, la compañía publica en su página Web información para sus inversionistas, tales como memorias, estados financieros trimestrales y análisis razonados, entre otros.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de millones de pesos



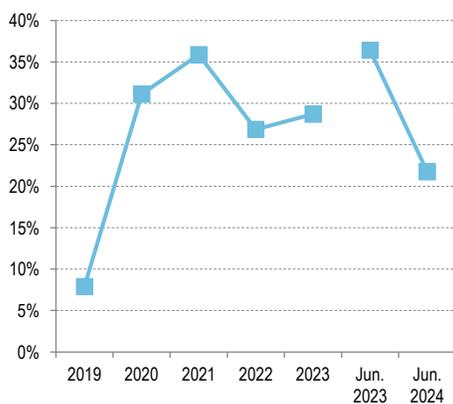
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



(* Cifras trimestrales se encuentran anualizadas.)

INDICADORES DE COBERTURA

FCNOA sobre deuda financiera



(* Cifras trimestrales se encuentran anualizadas.)

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 durante 2021, 2022 y 2023 en Estados Unidos y España.

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 que puede variar de año a año considerando factores como la actividad económica y el desarrollo de proyectos de la industria minera, entre otros factores.

A junio de 2024, los ingresos operacionales de Tecno Fast presentaron un aumento del 7,8% respecto de lo presentado a junio del año anterior, alcanzando los \$146.145 millones. Ello, fue impulsado principalmente por el relevante aumento en los ingresos del segmento de arriendo, el que presentó una variación del 64,3% entre igual periodo.

Lo anterior, permitió compensar la disminución en los ingresos provenientes del negocio de ventas, el que presentó una variación negativa de -19,8%.

Los mayores ingresos del segmento de arriendo se encuentran asociados principalmente a la expansión del arriendo comercial y servicios asociados, impulsada por la incorporación de la nueva subsidiaria en España, Alquibalat S.L.U. y la mayor flota de módulos para arriendo en Chile y Estados Unidos. De esta forma, los ingresos comerciales presentaron una variación del 97,4% respecto de lo registrado al primer semestre de 2023. Adicionalmente, considera la positiva evolución de los ingresos asociados a hoteles y campamentos mineros.

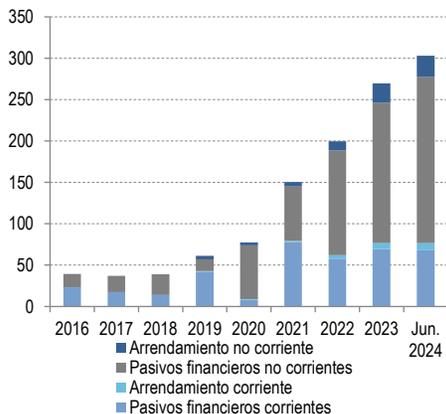
Por su parte, los menores ingresos del negocio de venta consideran la disminución en las ventas de grandes instalaciones mineras en Chile. Al respecto, los ingresos asociados a grandes proyectos presentaron una disminución del 22,7%.

A junio de 2024, los costos operacionales de la compañía presentaron un aumento del 1,9% respecto del primer semestre de 2023, alcanzando los \$114.664 millones, lo que incorpora una disminución del 11% en el ítem de costos de materiales, en línea con la menor actividad del segmento de ventas.

Con todo, al segundo trimestre del año en curso Tecno Fast alcanzaba una generación de Ebitda ajustado (incorpora participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos) de \$43.323 millones, esto es, un 45,6% por sobre lo presentado a junio de 2023. Consecuentemente, el margen Ebitda ajustado fue de un 29,6% a junio de 2024, cifra que se encuentra por sobre el promedio histórico de la entidad (18,8% entre 2015 y 2023), coherente con la mayor participación del segmento de arriendo, las economías de escala, las medidas de contención de gastos implementadas por la entidad y las inversiones en eficiencias y automatización que ha realizado en sus plantas.

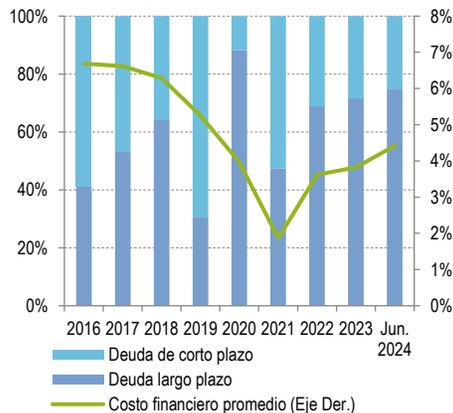
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA

Cifras en miles millones de pesos



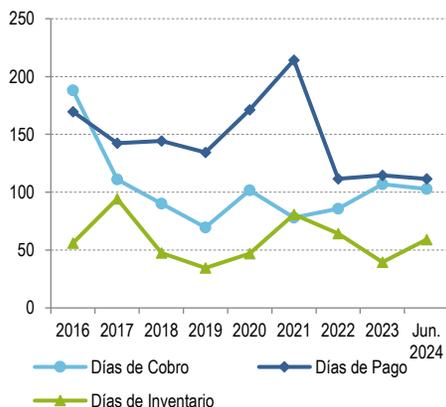
Fuente: Estados Financieros.

VENCIMIENTO FINANCIEROS CONCENTRADOS EN EL LARGO PLAZO



Fuente: Estados Financieros. *Costo financiero estimado por Feller Rate considerando gastos financieros en su totalidad.

EVOLUCIÓN DE LOS DÍAS DE COBRO, PAGO E INVENTARIO



Fuente: Estados Financieros, bajo calculos realizados por Feller Rate.

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 operacional ajustado (FCNOA) al alza alcanzando, en términos anualizados, los \$65.944 millones al segundo trimestre de 2024.

Ello, implicando una capacidad de pago (medida a través del indicador: FCNO ajustado sobre deuda financiera) del 21,8% (24% promedio en los últimos nueve años).

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Mayor generación operacional ha permitido compensar, en parte, el mayor nivel de endeudamiento producto del financiamiento del plan estratégico

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 y las adquisiciones realizadas en 2021, 2022 y 2023 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 \$269.600 millones (\$239.008 millones excluyendo pasivos por arrendamiento asociados a la IFRS 16) a diciembre de 2023. Ello derivó en que el leverage financiero pasara de 0,5 veces a 1,9 veces entre igual periodo.

A junio de 2024, la deuda financiera de la compañía alcanzaba los \$195.764 millones (\$269.703 excluyendo los efectos de la implementación de la IFRS 16), esto es, un 12,4% por sobre de lo presentado a diciembre del año anterior. Lo anterior, considera la obtención de préstamos bancarios asociados al plan de inversiones por \$75.580 millones.

A igual periodo, la deuda estaba compuesta principalmente por préstamos bancarios y líneas de crédito (64,1%) y bonos corporativos (24,8%), y en menor medida por pasivos por arrendamiento (11%). A su vez, estaba estructurada principalmente en el largo plazo (74,7%).

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. (27,9% del total, sin considerar IFRS 16), 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 en Chile, indexados 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 segundo trimestre de 2024, el aumento en el stock de deuda financiera fue mitigado por la mayor generación de Ebitda ajustado, resultando en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 3,3 veces, lo que se compara positivamente con las 3,5 veces del cierre del año anterior.

Por su parte, a igual periodo, la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 6,4 veces, cifra por debajo de lo presentado al cierre de 2023, en línea con el incremento en la tasa de interés promedio del mercado.

Cabe destacar que la compañía se encuentra en cumplimiento de las restricciones financieras establecidas en los contratos de emisión de bonos, las que a nivel matriz

consideran mantener un patrimonio mayor o igual a U.F. 1,8 millones, mantener un endeudamiento inferior a 1,5 veces (medido sobre los estados financieros de septiembre de cada año) y mantener un nivel de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado inferior a 4,5 veces (medido sobre los estados financieros de septiembre de cada año).

LIQUIDEZ: SÓLIDA

A junio de 2024, la compañía presentaba una liquidez calificada como "Sólida". Ello en consideración a una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, tomando los últimos 12 meses, alcanzaba los \$65.944 millones y un nivel de efectivo y equivalente de \$21.757 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por \$76.539 millones.

Cabe destacar que una parte importante de los pasivos financieros de corto plazo están asociados a capital de trabajo.

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.

La clasificación considera un menor nivel de inversiones para los próximos años, centrado en la consolidación del negocio y la obtención de sinergias. Además, incorpora una política de dividendos del 30% de las utilidades del ejercicio.

	22 nov. 2019	30 abr. 2020	30 nov. 2020	30 nov. 2021	30 nov. 2022	23 nov. 2023	11 nov. 2024
Solvencia	A+	A+	A+	A+	A+	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Estables	Estables
Líneas de Bonos	A+	A+	A+	A+	A+	AA-	AA-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Jun. 23*	Jun. 24*
Ingresos Operacionales	59.652	101.160	111.775	117.081	146.107	219.591	302.271	135.620	146.145
Ebitda ⁽¹⁾	8.087	15.747	18.397	24.285	36.275	62.962	72.309	29.647	43.317
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	8.087	15.801	18.405	24.322	36.384	62.976	72.417	29.764	43.323
Resultado Operacional	4.356	11.490	13.067	17.671	28.602	50.400	57.768	23.083	31.481
Ingresos Financieros	6	1	64	447	2.766	7.743	2.549	1.288	1.236
Gastos Financieros	-2.461	-2.451	-3.225	-3.079	-2.807	-7.220	-10.310	-4.629	-7.728
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	1.163	6.721	10.067	9.916	14.708	29.226	33.733	14.092	17.702
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	7.185	17.033	4.851	24.113	53.951	53.575	77.367	41.728	30.305
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	9.364	16.938	4.851	24.113	53.951	53.575	77.367	41.728	30.305
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	7.185	15.095	2.037	22.211	51.838	49.944	73.287	39.697	27.953
Inversiones en Activos Fijos Netas	-4.910	-13.245	-16.286	-18.664	-48.661	-63.494	-74.776	-41.373	-29.632
Inversiones en Acciones			-4.988		-53.722	-15.088	-50.276		
Flujo de Caja Libre Operacional	2.275	1.849	-19.237	3.547	-50.545	-28.638	-51.765	-1.676	-1.679
Dividendos Pagados	-554	-349	-3.361	-5.031	-6.937	-4.408	-8.723	-8.723	-10.162
Flujo de Caja Disponible	1.721	1.501	-22.598	-1.484	-57.482	-33.046	-60.488	-10.399	-11.841
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros Movimientos de Inversiones							8.000	8.000	
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	1.721	1.501	-22.598	-1.484	-57.482	-33.046	-52.488	-2.399	-11.841
Variación de Capital Patrimonial				56.041					
Variación de Deudas Financieras	-2.296	2.105	25.074	-40.199	58.669	31.641	46.985	-1.150	20.293
Otros Movimientos de Financiamiento	-85	-217			242	-1.289	-2.511	-542	120
Financiamiento con Empresas Relacionadas									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-659	3.389	2.476	14.358	1.430	-2.695	-8.014	-4.090	8.573
Caja Inicial	2.898	2.239	5.628	8.104	22.462	23.892	21.197	21.197	13.184
Caja Final	2.239	5.628	8.104	22.462	23.892	21.197	13.184	17.107	21.757
Caja y Equivalentes	2.239	5.628	8.104	22.462	23.892	21.197	13.184	17.107	21.757
Cuentas por Cobrar Clientes	18.399	25.302	21.615	33.093	31.716	52.313	89.839	69.324	89.337
Inventario	11.991	10.496	8.409	11.368	22.859	25.022	23.005	19.339	33.206
Deuda Financiera ⁽³⁾	37.197	38.960	61.330	77.526	150.430	199.470	269.600	195.764	303.095
Activos Totales	133.817	152.703	183.876	214.239	336.412	435.691	593.622	457.689	647.301
Pasivos Totales	61.385	79.947	106.162	134.496	247.529	323.020	449.992	331.933	481.148
Patrimonio + Interés Minoritario	72.432	72.756	77.714	79.744	88.883	112.671	143.630	125.756	166.154

*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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Jun. 23*	Jun. 24*
Margen Bruto (%)	23,3%	21,2%	21,5%	25,7%	30,3%	36,1%	30,5%	28,0%	38,7%
Margen Operacional (%)	7,3%	11,4%	11,7%	15,1%	19,6%	23,0%	19,1%	17,0%	21,5%
Margen Ebitda (%) ⁽¹⁾	13,6%	15,6%	16,5%	20,7%	24,8%	28,7%	23,9%	21,9%	29,6%
Margen Ebitda Ajustado (%) ⁽²⁾	13,6%	15,6%	16,5%	20,8%	24,9%	28,7%	24,0%	21,9%	29,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)	1,6%	9,2%	13,0%	12,4%	16,5%	25,9%	23,5%	23,2%	22,5%
Costo/Ventas	76,7%	78,8%	78,5%	74,3%	69,7%	63,9%	69,5%	72,0%	61,3%
Gav/Ventas	16,0%	9,8%	9,8%	10,6%	10,7%	13,2%	11,4%	11,0%	17,1%
Días de Cobro	111,0	90,0	69,6	101,8	78,1	85,8	107,0	93,7	102,8
Días de Pago	142,4	144,3	134,3	171,3	214,3	111,5	114,6	123	111,5
Días de Inventario	94,3	47,4	34,5	47,0	80,8	64,2	39,4	37,8	59,2
Endeudamiento Total	0,8	1,1	1,4	1,7	2,8	2,9	3,1	2,6	2,9
Endeudamiento Financiero	0,5	0,5	0,8	1,0	1,7	1,8	1,9	1,6	1,8
Endeudamiento Financiero Neto	0,5	0,5	0,7	0,7	1,4	1,6	1,8	1,4	1,7
Deuda Financiera / Ebitda (vc) ⁽¹⁾⁽³⁾	4,6	2,5	3,3	3,2	4,1	3,2	3,7	3,1	3,5
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ⁽²⁾⁽³⁾	4,6	2,5	3,3	3,2	4,1	3,2	3,7	3,1	3,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) ⁽¹⁾⁽³⁾	4,3	2,1	2,9	2,3	3,5	2,8	3,5	2,8	3,3
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ⁽²⁾⁽³⁾	4,3	2,1	2,9	2,3	3,5	2,8	3,5	2,8	3,3
Ebitda / Gastos Financieros (vc) ⁽¹⁾	3,3	6,4	5,7	7,9	12,9	8,7	7,0	7,2	6,4
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados ⁽²⁾	3,3	6,4	5,7	7,9	13,0	8,7	7,0	7,2	6,4
FCNOA / Deuda Financiera (%) ⁽³⁾	25,2%	43,5%	7,9%	31,1%	35,9%	26,9%	28,7%	36,4%	21,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%) ⁽³⁾	26,8%	50,8%	9,1%	43,8%	42,6%	30,1%	30,2%	39,9%	23,4%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	0,8	0,6	1,2	0,6	0,8	0,7	0,8	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

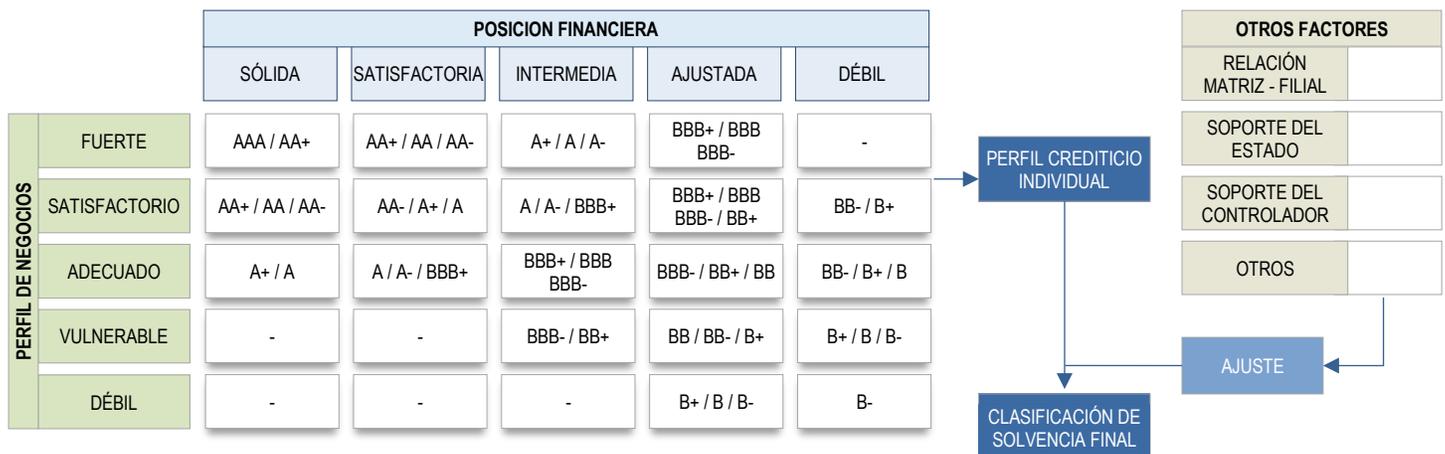
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos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

- **Sólida:** 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.
- **Intermedia:** 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.
- **Débil:** 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:

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.

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