



Código: JCRLATAM -  
BC - 003

Aprobado: Directorio  
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

## **Clasificación de Bonos, Bonos Convertibles y de Acciones de Empresas que tengan menos de tres (3) años de historia representativa<sup>1</sup>**

Los instrumentos de deuda de largo plazo y acciones emitidas por empresas que tengan menos de tres años de existencia o sean de constitución reciente, siempre que a juicio de **JCR LATAM** cuente con información válida y representativa de la actividad de la empresa, se podrán aplicar los procedimientos normales de clasificación de este tipo de instrumentos.

### **1. Antecedentes**

La clasificación de riesgos se realizará de acuerdo a lo establecido en la metodología para clasificación de emisiones de mediano y largo plazo, de acciones preferentes y acciones comunes.

### **2. Análisis Previo**

En forma previa, a la implementación del procedimiento de clasificación, se verificará si el emisor presenta información válida y representativa. Sin perjuicio de lo que se indica a continuación se podrá incorporar en esta clasificación indicadores adicionales a los mencionados de acuerdo al sector y rubro del emisor, si a juicio de **JCR LATAM** resultase imposible o difícil usar la información como base para la clasificación.

Se entiende:

- La información no será válida si contiene historial falso que pudiese hacer que **JCR LATAM** fuese inducida a emitir conclusiones erróneas o inexactas respecto de la clasificación.
- La información es representativa cuando se puede analizar y permite razonablemente emitir opinión en relación a la situación económica y financiera de la empresa.
- En el caso que la empresa se encuentre dentro de un periodo de modificaciones en: giro de negocio, procesos estratégicos, activos o si hubiese producido una situación que incidiese en el retorno o rentabilidad, situación que probablemente no se

<sup>1</sup>

La Clasificación de Riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de Riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. **JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM)** ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que **JCR LATAM** considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. **JCR LATAM** no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. JCR no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.



Código: JCRLATAM -  
BC - 003

Aprobado: Directorio  
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

repite, y, sus estados financieros no pudiesen uniformizarse para incorporar el impacto de tales situaciones, se entenderá que la información no es representativa.

- En el caso de fusiones o adquisiciones, se entenderá que existe información válida y representativa, si la relacionada con las empresas objeto de la fusión o adquisición tienen estas características. En caso de escisiones, la información de la sociedad que se separa corresponde a información válida y representativa si es razonablemente separable para los años de evaluación.

### **3. Procedimientos para Evaluar Empresas o Proyectos de Constitución Reciente**

Al igual que en la metodología que comprende a empresas con historia representativa, la clasificación de riesgo para bonos, bonos convertibles, acciones preferentes y acciones de empresas o proyectos de constitución reciente (menor a 3 años) se desarrollará considerando la solvencia del emisor, el grado de riesgo del sector o la industria y las características del instrumento. Adicionalmente, se analizarán los siguientes factores:

#### **a. Factores de Análisis del Emisor o el Proyecto**

- Proyección de ingresos
- Tecnología conocida y de difusión adecuada
- Fuentes y disponibilidad de materia prima e insumos
- Estudios de Impacto Ambiental (EIA)
- Garantías de conclusión del Proyecto acorde con lo establecido
- Seguros
- Otros elementos que ameriten ser evaluados por las características del proyecto.

#### **b. Factores de Análisis de los Socios Principales**

- El socio principal debe tener experiencia en la administración de proyectos de envergadura semejante, y al menos uno de los socios deberá tener experiencia en el área o sector productivo en que se ejecutará el proyecto siempre que este forme parte de la administración del proyecto. En caso contrario se le evaluara como aportante de inversión, evaluándose la administración y su experiencia por separado.
- Adecuada solvencia de los socios principales. Se analizará los casos de socios o patrocinadores principales por origen, si cuenta con instrumentos de deuda emitido se revisará su clasificación respectiva y en caso de no estarlo se evaluará y clasificará su solvencia.



Código: JCRLATAM -  
BC - 003

Aprobado: Directorio  
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

- Los activos totales del proyecto no deben exceder la suma de los activos consolidados de sus patrocinadores a la fecha de la evaluación, ello al iniciar operaciones de acuerdo al estudio de factibilidad.
- Otros elementos que ameriten ser evaluados por las características del proyecto.

#### **c. Aspectos Económicos**

Se evaluará la rentabilidad operacional de los activos del emisor, fuera del financiamiento. Se analizarán los factores que determinan los flujos de ingresos y gastos, su predictibilidad y estabilidad.

Para tal propósito se examinarán los riesgos de la inversión, el sector económico en el que se desarrolla el proyecto y la racionalidad del producto o servicios.

Por riesgos de inversión se entiende la posibilidad de:

- Aumento de los costos de inversión.
- Retraso del periodo de inicios de las operaciones.
- El grado de cumplimiento del programa de inversión.
- Si el monto de la inversión está sujeto a una alta variabilidad será necesario contar con estudios realizados por empresas independientes de reconocido prestigio y experiencia las cuales certificarán la calidad y predictibilidad de los montos de inversión proyectados, o de seguros que cubran los aumentos inesperados de costos.
- Se analizará también los resguardos y/o garantías que pudieren otorgar los socios, contratistas u otros, que permitan asegurar que el proyecto será construido en tiempo y forma.
- En el caso que existan contratos a largo plazo que aseguren el suministro de insumos esenciales o la colocación de la producción estos serán considerados para determinar el riesgo de inversión.
- Otros elementos que ameriten ser evaluados por las características del proyecto.

#### **d. Estructura Financiera del Emisor**

El objetivo es determinar si el financiamiento del emisor ha sido estructurado acorde con los riesgos propios del negocio, se evaluarán los siguientes aspectos:

- Capitalización



Código: JCRLATAM -  
BC - 003

Aprobado: Directorio  
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

- Calce de flujos
- Otros riesgos financieros: se evaluarán otros riesgos que pudiesen afectar significativamente la capacidad de servicio de la deuda, tales como los riesgos por tipo de cambio, calce de monedas y riesgo de tasas de interés.
- Liquidez
- Indicadores Financieros: indicadores de rentabilidad, solvencia, liquidez, cobertura de deuda, entre otros.
- Otros elementos que ameriten ser evaluados por las características del proyecto.

**e. Experiencia y Capacidad Financiera de los Contratistas**

Se analiza la experiencia y capacidad financiera de los contratistas, con el fin de evaluar si estos cumplen con las características necesarias para construir la obra de acuerdo a las proyecciones de costos. En el análisis de la experiencia se considerará que estos sean de reconocido prestigio y tengan experiencia en obras similares.

**f. Desempeño del Equipo Gestor**

En las categorías de medición de desempeño se evaluará considerando medidas de tiempo, costo y calidad) sumadas a indicadores de gestión de conflictos, comunicación, nivel de esfuerzo, trabajo realizado, cambios, organización, entre otras.

**g. Clasificación de la Deuda Financiera de Empresas**

Cabe aclarar que estas clasificaciones seguirán todos los pasos destacados en los capítulos precedentes, referidos a la clasificación de la capacidad de pago de largo plazo, hasta la determinación de la capacidad de pago esperada, incluyendo también el análisis de sensibilidad. Esta clasificación incluirá todos los puntos de los puntos citados, a excepción del análisis de los resguardos del instrumento.

Escala	Clasificación de Bonos, Bonos Convertibles y de Acciones de Empresas que tengan menos de tres años de historia representativa
AAA	Presenta el grado más alto de calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantiene mínimo riesgo crediticio. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes, estando ligeramente por encima de una obligación de mediano y largo plazo libre de riesgo.
AA	Presenta una alta calidad crediticia, y ofrece gran seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. Cuenta con fuertes factores de protección.
A	Presenta una buena calidad crediticia con un cumplimiento oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantiene bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. Los riesgos son mayores que la categoría inmediatamente superior en periodos de desaceleración económica.



Código: JCRLATAM -  
BC - 003

Aprobado: Directorio  
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

BBB	Presenta una seguridad adecuada en el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.
BB	Presenta una clasificación situada por debajo del grado de inversión, ofrece poca seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen un alto riesgo crediticio. Confluyen fuertemente los efectos de variaciones en la economía, la situación del sistema financiero y la débil capacidad de gestión.
B	Presenta una limitada capacidad de pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes manteniendo un alto riesgo crediticio. Son susceptibles a caer en default. Confluyen fuertemente los efectos de variaciones en la economía, la situación del sistema financiero y la débil capacidad de gestión.
CCC	Presenta una altísima probabilidad de no pago del principal e intereses o de dividendos preferentes en condiciones pactadas. Factores de protección débiles para afrontar el riesgo existente. Existe alta probabilidad de caer en default en el pago de las obligaciones de deuda.
DD	Presenta escasa capacidad de cumplir el pago del principal e intereses o dividendos preferentes. El emisor se encuentra próximo a la insolvencia.
D	Presenta incumplimiento en el pago de principal e intereses o de dividendos preferentes en las condiciones y términos pactados.
Diferida	Corresponde a aquella clasificación que ha sido diferida por eventos internos y externos que imposibilitan medir su capacidad de honrar sus obligaciones
Sin información	Sin información suficiente

Las clasificaciones entre "AA" y "BBB" pueden ser modificadas con los signos "+" o "-", para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel. En caso que la clasificación cualitativa sea superior a la cuantitativa, el rating final podría subir un nivel como máximo, en caso contrario, cuando la clasificación cualitativa sea menor a la cuantitativa podría bajar en más de dos (2) niveles, dependiendo del caso.

#### 4. Disclaimer

Japan Credit Rating Agency Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. **JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM)** es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO.

La metodología, escala de clasificación de **JCR LATAM** y las decisiones del comité de clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por **JCR LATAM**, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.