29 de julio de 2025

Señor
Ernesto Bournigal
Superintendente de Valores
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV)
Av. César Nicolás Pensón núm. 66, Gazcue
Santo Domingo, República Dominicana.

Asunto: Notificación de hecho relevante sobre la revisión de la calificación de riesgo de César Iglesias S. A., por parte de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, S. R. L.

Distinguido Superintendente:

En cumplimiento con las disposiciones de la ley del mercado de valores de la República Dominicana núm. 249-17 del 21 de diciembre de 2017 y el artículo 22, literal b), del Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado (R-CNMV-2022-10-MV), adoptado mediante tercera resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha 26 de julio de 2022; **CÉSAR IGLESIAS S.A.**, sociedad comercial organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, debidamente inscrita en el Registro Mercantil bajo el número 1600SD, en el Registro Nacional de Contribuyentes bajo el número 1-01-01938-7 y en el Registro del Mercado de Valores bajo la referencia alfanumérica SIVEV-068, con su domicilio social ubicado en la Avenida Independencia núm. 2403, El Portal, de la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, tiene a bien informar lo siguiente:

> **ÚNICO:** Que Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, S. R. L., ha revisado la calificación de riesgo otorgada a César Iglesias S. A., resolviendo ratificar la calificación "AA Estables", conforme se puede observar en el informe anexo.

Estamos a su disposición para aclarar cualquier asunto relacionado con la presente.

Sin más por el momento, se despide,

Muy cordialmente,

Digitally signed by: HUMBERTO MANUEL SANGIOVANNI ARMENTEROS
Date: 29/07/2025 18:19:37

_____

Humberto Sangiovanni
Presidente
Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio

Anexo: citado. -

	3 Feb. 2025	29 Jul. 2025
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

** Detalle de calificaciones en Anexo*

INDICADORES RELEVANTES

	2023	2024	Jun.25*
Ingresos Ordinarios	21.070	22.620	11.382
Ebitda	2.224	2.299	930
Margen Ebitda	10,6%	10,2%	8,2%
Deuda Financiera	6.812	6.533	7.629
Endeudamiento Total	0,6	0,7	0,8
Endeudamiento Financiero	0,4	0,4	0,5
Ebitda / Gastos Financieros	2,1	2,3	1,9
Deuda Financiera / Ebitda	3,1	2,8	3,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda	2,8	2,6	3,5
FCNOA / Deuda Financiera	22,4%	36,5%	18,4%

(*) Cifras e indicadores anualizados donde corresponda.

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					■
Diversificación de productos				■	
Diversificación de canales de venta					■
Calidad de la cartera de crédito					■
Economías de escala y sinergias					■
Industria altamente competitiva				■	

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad				■	
Generación de flujos				■	
Endeudamiento				■	
Coberturas			■		
Liquidez				■	
Exposición a la volatilidad cambiaria y a los precios de sus principales insumos			■		

FUNDAMENTOS

La calificación "AA" asignada a la solvencia de César Iglesias S.A., refleja un perfil de negocios categorizado como "Fuerte" y una posición financiera clasificada como "Satisfactoria".

La compañía se especializa en la producción y comercialización de una amplia gama de productos de consumo masivo en los segmentos Alimenticio, Cuidado del Hogar y Cuidado Personal, entre otros, a través de importantes marcas de altos niveles de recordación y amplios canales de distribución.

Los resultados de la compañía están expuestos a los costos de la materia prima utilizada debido a su naturaleza de *commodities*, donde alzas en los precios pueden ser parcialmente compensadas por la capacidad de traspaso hacia precios finales. Además, se ven afectados, en menor medida, por variaciones en el tipo de cambio, debido al descalce que existe entre ingresos percibidos mayoritariamente en moneda local y una estructura de costos en la que las principales materias primas son adquiridas en dólares.

En periodos recientes, los resultados de la compañía dan cuenta del plan estratégico implementado, focalizado en el fortalecimiento de su posición competitiva, obtención de eficiencias operacionales y la optimización del portafolio de productos. Esto, considera tanto productos propios como la distribución, comercialización y venta de productos pertenecientes a terceros.

De esta manera, los ingresos de la operación han presentado una tendencia creciente para todo el periodo evaluado, pasando desde los RD$10.110 millones al cierre de 2018 hasta los RD$22.620 millones a diciembre de 2024.

A junio de 2025, los ingresos operacionales alcanzaron los RD$11.382 millones, registrando un alza interanual del 5,5%. No obstante, a igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los RD$930 millones, lo que representa una disminución del 27,8% respecto de junio del año anterior. Ello, considera una mayor intensidad competitiva en ciertos segmentos, la paralización temporal de las instalaciones de refinamiento de aceites comestibles, mayores gastos de marketing y promoción, y el reconocimiento puntual de obsolescencia en materiales de empaque de productos descontinuados, entre otros factores.

Tras la cancelación de obligaciones financieras que no estaban asociadas a la operación con los fondos obtenidos con la IPO de 2023, la evolución del *stock* de deuda financiera se encuentra asociada a las necesitades de capital de trabajo de César Iglesias. A junio de 2025, la deuda financiera de la compañía alcanzaba los RD$7.629 millones (RD$6.242 millones a junio de 2024) con un leverage financiero de 0,5 veces, manteniéndose por debajo de la 1,0 vez registrada al cierre de 2022.

A su vez, la compañía ha mantenido una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda que se ha ubicado entre las 2,2 veces y 3,5 veces (12,3 veces a diciembre de 2022) dependiendo de las necesidades de capital de trabajo y la evolución de la generación de Ebitda. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se ha mantenido en torno a las 2,0 veces (1,2 veces al cierre de 2022). Al primer semestre de 2025, dichos indicadores alcanzaron las 3,5 veces y 1,9 veces, respectivamente.

Para el segundo trimestre de 2025 la compañía contaba con una posición de liquidez calificada como "Satisfactoria". Esto, en atención al acceso al mercado financiero con el que cuenta la entidad, que le permite financiar sus requerimientos de capital de trabajo. Adicionalmente, incorpora un nivel de caja y equivalentes por RD$770 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los RD$1.406 millones. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD$3.129 millones.

Analista: Nicolás González
nicolas.gonzalez@feller-rate.com

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá su actual política financiera, lo que en conjunto con la rentabilización de las inversiones realizadas y de su actual plan de inversiones (el que incorpora inversiones en crecimiento y mayores eficiencias), permitirían la mantención, de forma estructural, de indicadores crediticios en rangos acorde con la calificación de riesgo que mantiene la compañía.

En particular, se espera que la compañía mantenga una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda entre las 2,0 veces y 3,0 veces, de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un debilitamiento prolongado de sus índices crediticios, ante políticas financieras más agresivas o por condiciones de mercado más complejas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo. No obstante, se podría dar en caso de que el actual plan estratégico y de gestión de la compañía resulte en un fortalecimiento sostenido de su posición financiera.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

- Fuerte posicionamiento en las principales categorías en las que participa.
- Alta diversificación de productos.
- Economías de escala y amplia red de distribución.
- Alta diversificación de canales de venta, con acotado riesgo de crédito.
- Industrias altamente competitivas, con importantes actores locales e internacionales.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Flujos expuestos a la variación en los precios de materias primas y, en menor medida, del tipo de cambio.
- Estabilización de los márgenes operacionales, ante las menores presiones inflacionarias y el plan de negocios en curso, que ha incorporado inversiones en rentabilidad, mayores eficiencias y la optimización de procesos de producción.
- Mantención de menores niveles de deuda financiera tras la finalización del proceso de reestructuración accionaria y repago de financiamiento.
- Indicadores de cobertura en rangos en línea con lo esperado para la categoría de riesgo asignada.
- "Satisfactoria" posición de liquidez.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

El controlador de César Iglesias es Galiza Trading Inc., la que posee el 70% de la propiedad de la sociedad. Las personas naturales tras esta sociedad corresponden a la familia Feris Iglesias (50,06%) y la familia Armenteros Iglesias (44,53%).

Respecto de lo anterior, durante agosto de 2023 la compañía comenzó un proceso de colocación de acciones que resultó en que el capital accionario pasara desde los RD$ 9.035 millones al cierre de 2022 hasta los RD$ 12.907 millones a diciembre de 2023.

Junto con lo anterior, la propiedad de Galiza Trading Inc. Sobre César Iglesias pasó desde un 100% hasta un 70%.

PERFIL DE NEGOCIOS

FUERTE

César Iglesias S.A., fundada en 1910, es una de las empresas de fabricación y comercialización de productos de consumo masivo más importante de la República Dominicana, abarcando los segmentos de Alimentos, Cuidado del Hogar y Cuidado Personal, entre otros, a través de un portafolio de marcas con altos niveles de recordación y un amplio canal de distribución. Adicionalmente, la compañía participa en el negocio de comercialización de productos importados.

DESTACADA POSICIÓN DE MERCADO, ASOCIADA A MARCAS FUERTES EN LOS PRINCIPALES NEGOCIOS EN LOS QUE PARTICIPA

La compañía mantiene destacadas posiciones de mercado en los diferentes segmentos en los cuales participa, sustentadas en el alto reconocimiento de sus marcas. Además, separa sus mercados objetivos según relación precio-calidad, compitiendo en varias líneas de productos y dirigiéndose a diferentes segmentos, lo que le permite acceder a mercados más amplios y diversificar el riesgo ligado a cada uno de ellos.

En el negocio de Alimentos, destacan las marcas El Gallo, El Gallego, Del César, Doramás, Nacional, El Rey, Trigo de Oro, Kinsú, Smart Cereals y Fiorella, entre otras. En Cuidado del Hogar destacan Brillante, Bolazul, Suave, Yá!, Hispano y Río, entra otras, mientras que en Cuidado Personal sobresalen Dominó, Personal y Bingo.

Por su parte, dentro de las marcas que comercializa de terceros, se encuentran, entre otras, Babysec, Sirena, Dove, Cif, Sedal, Rexona, Tresemmé, Knorr, Hellman´s, Pond´s, Suave y Puerto Santo.

ALIANZAS ESTRATÉGICAS POTENCIAN EL CRECIMIENTO Y LA DIVERSIFICACIÓN DE LA COMPAÑÍA

Durante el primer semestre de 2021, César Iglesias firmó un contrato no exclusivo de distribución, comercialización y venta de productos asociados a Unilever Caribe S.A., sociedad que cuenta con la licencia para la fabricación comercialización y venta de productos en la República Dominicana bajo las marcas registradas propiedad de Unilever, N.V. y sociedades relacionadas.

El contrato tiene una duración de cinco años con renovaciones anuales automáticas y considera un portafolio de productos importados y locales que le han permitido a César Iglesias acceder a mercados más amplios y diversificar el riesgo asociado a cada uno de ellos, sin competir de forma directa con los artículos que fabrica.

Unilever es una empresa multinacional británico-neerlandesa fundada en 1929 que cuenta con más de 400 marcas, abarcando más de 190 países. El foco de la entidad se encuentra en los *billion euros brands*, correspondiente a marcas de gran valor agregado que generan una facturación anual superior al billón de euros.

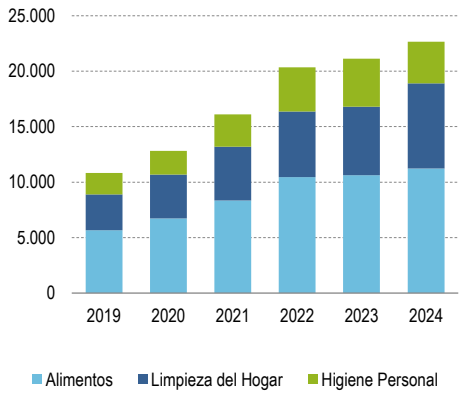
DIVERSIFICACIÓN DE SUS LÍNEAS DE NEGOCIOS, CON UN AMPLIO PORTAFOLIO DE PRODUCTOS

César Iglesias agrupa sus productos en tres grandes segmentos de negocios: Alimentos, Limpieza del Hogar e Higiene Personal.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

EVOLUCIÓN INGRESOS POR SEGMENTO

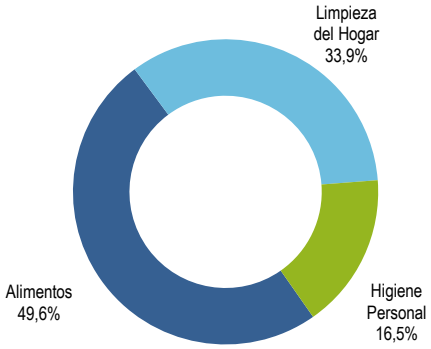
Cifras en millones de pesos dominicanos



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

DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR SEGMENTO

A diciembre de 2024



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

El principal segmento de la compañía es el de Alimentos, el cual considera la elaboración y comercialización de 28 subcategorías de productos asociados a 46 marcas, dentro de los cuales destacan: aceites, harinas, pastas alimenticias, cereales, sopas instantáneas, agua, sémola de grano, néctares, pescado enlatado y avena. Esta categoría ha representado, en promedio, un 51,3% de los ingresos de la operación entre los años 2019 y 2024, aunque presentando una tendencia a la baja, pasando desde un 52,4% hasta un 49,6% entre igual periodo.

Le sigue en importancia la división de Cuidado del Hogar, la cual considera la elaboración y comercialización de 7 subcategorías de productos ligados a 19 marcas, lo que incorpora detergentes, suavizantes, jabones, lavaplatos, cloro, desinfectantes, servilletas, papel y velas. Al cierre de 2024, esta unidad representó un 33,9% de los ingresos consolidados, exhibiendo un ligero aumento sobre el año anterior y respecto a la media de los años previos (30,1% promedio entre los años 2019 y 2023).

Adicionalmente, César Iglesias participa en el negocio de Cuidado Personal, agregando a su portafolio de productos la elaboración y comercialización de papel higiénico, jabones de tocador, pañales y toallitas húmedas. Este segmento ha presentado una tendencia dispar en su participación relativa dentro de los ingresos operacionales, situándose entre un 16% y un 21% entre 2019 y 2024 (16,5% a diciembre de 2024).

Cabe destacar que los segmentos antes mencionados consideran una variada gama de productos comprados a terceros, entre los que se encuentran pañales, azúcar, jugos, avena, aceitunas, aceites y pasas, bebidas alcohólicas, entre otros. Al respecto, el crecimiento de los últimos periodos de estos artículos se explica principalmente por el mayor impulso de ventas de productos de elaboración propia.

Finalmente, dentro del portafolio de productos la compañía comercializa artículos industriales categorizados como Otros, los que se encuentran incorporados dentro de los segmentos antes mencionados. Entre éstos se encuentran productos como el ácido sulfúrico lineal, afrecho, grits cervecero, pasta sulfonada, silicato, soda cáustica, viruta de tocador y bobinas de papel, además de desechos generados por la operación.

Por otro lado, la producción le permite a César Iglesias suministrar en el mercado local y exportar sus productos hacia Haití, Curazao, Bonaire, Estados Unidos, Antigua, Barbados, Jamaica, Puerto Rico y San Martín, entre otros, los que han representado entre un 10% y un 15% de los ingresos consolidados. Respecto de esto último, en los últimos periodos la entidad ha expandido su huella en mercados internacionales de forma sostenida, incrementando las exportaciones en un 22,5% para el cierre de 2024 con respecto al año anterior, debido principalmente al fortalecimiento de la presencia de la compañía en Haití.

La menor exposición a países más riesgosos, en conjunto con su amplio portfolio de productos, que le permite diversificar sus operaciones y disminuir la importancia relativa de un producto específico en sus ingresos, constituyen factores que otorgan una relativa estabilidad a la capacidad de generación de flujos de la entidad.

EXPOSICIÓN A VARIACIÓN EN PRECIOS DE PRINCIPALES INSUMOS Y TIPO DE CAMBIO

Dentro de los principales factores que afectan los resultados de la compañía están las variaciones sobre su estructura de costos, en particular de sus principales insumos, los que corresponden en gran parte a *commodities* y, en consecuencia, sus precios se mueven según las condiciones de mercado. Lo anterior es mitigado, en parte, por el grado de integración vertical con que cuenta la entidad y su capacidad de traspasar aumentos en los costos a los precios de venta.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

De forma adicional, la evolución de la estructura de costos de César Iglesias se ve influenciada por los gastos en remuneraciones, transporte, fletes y energía, entre otros factores.

Por otro lado, la evolución del tipo de cambio afecta los retornos de la industria, dado su impacto en la competitividad de las exportaciones e importaciones. En el caso de César Iglesias, la exposición a moneda es mitigada, en parte, mediante la asignación de preferencia de financiamiento en moneda local, esto con el fin de minimizar la exposición.

En años recientes se observaron fuertes presiones inflacionarias a nivel nacional, impulsadas principalmente por los efectos de las contingencias globales (pandemia y el conflicto en Rusia y Ucrania, entre otros) lo que incidió en los precios internacionales de los principales bienes alimenticios y del petróleo, así como sobre los costos del transporte marítimo.

Sin embargo, en línea con el plan gradual de restricción monetaria iniciado por la autoridad central a finales de 2021, las presiones inflacionarias comenzaron a disminuir a partir de mayo de 2022. Según cifras del Banco Central de la República Dominicana, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó variaciones anuales acumuladas del 8,5%, 7,8%, 3,6% y 3,4% en 2021, 2022, 2023 y 2024 respectivamente.

Durante los primeros seis meses de 2025, el IPC registró una variación acumulada del 1,3%, ligeramente mayor a la tasa del 1,1% de igual periodo del año anterior. De esta forma, la inflación interanual medida desde junio de 2024 se ubicó en 3,6%, permaneciendo por debajo del valor central del rango meta (4,0%).

En base a cifras de la Oficina Nacional de Estadística (ONE) de la República Dominicana, el Índice de Precios al Productor de productos alimenticios acumulaba un encarecimiento del 1,1% a mayo de 2025, cifra que se compara positivamente con el 1,3% de igual periodo del año anterior.

Además, otras industrias que guardan relación con los productos fabricados por César Iglesias evidenciaron una evolución similar. En particular, la producción de sustancias y productos químicos evidenció una variación del 1,2% (0,9% a mayo del año anterior). Por su parte, la fabricación de papel y productos de papel presentó una contracción del 0,8% (-1,0% a mayo del año previo).

PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIA CON UN ALTO NIVEL DE COMPETENCIA

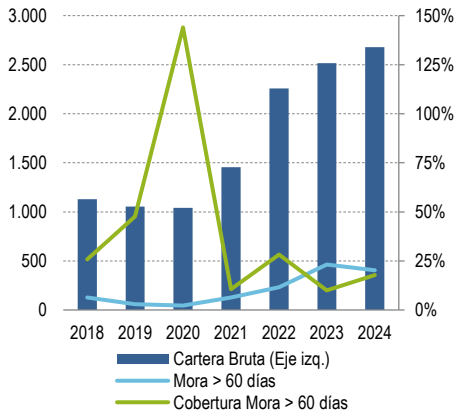
Los productos comercializados por César Iglesias se caracterizan por pertenecer a industrias con un alto grado de competencia y por contar con importantes actores nacionales como multinacionales, lo que podría generar presiones sobre los márgenes operacionales. No obstante, la entidad cuenta con una alta diversificación de marcas y productos, evidenciando una fuerte participación de mercado en los principales sectores en los que participa, reduciendo su exposición directa a las evoluciones competitivas de la industria.

En cuanto a las estrategias competitivas, las industrias asociadas a productos de consumo masivo se caracterizan por tener ciclos de vida relativamente cortos, con constantes cambios en los gustos de los consumidores, por lo que necesitan un mayor dinamismo e innovación con fuertes inversiones publicitarias respecto de otros sectores, modificando envases y formatos según el objetivo específico. Respecto de lo anterior, la compañía cuenta con un equipo de marketing especializado, centrado en los fundamentos de las ventas (distribución, colocación, comercialización y estrategia de precios), diferenciación, alianzas estratégicas y análisis de desempeño.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

ACOTADO RIESGO DE CRÉDITO

Cifras en millones de pesos dominicanos



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

Por otro lado, las barreras a la entrada están dadas por la fuerte posición de mercado de algunas marcas, la logística de suministros de materias primas, economías de escala en la producción y su red asociada de distribución, favoreciendo la operación de César Iglesias.

AMPLIA RED DE PRODUCCIÓN Y DISTRIBUCIÓN

Para la elaboración de sus diferentes productos, César Iglesias cuenta con 25 plantas productivas, las que son gestionadas y operadas de forma independiente y se encuentran concentradas en un único parque industrial, ubicado en el municipio de San Pedro en un terreno de 300 mil m^2. Éstas, cuentan con 54 líneas de producción diferentes, operando a través de tres turnos a lo largo del día, los 365 días del año.

Las plantas productivas se encuentran ubicadas de tal forma de generar sinergias y eficiencias entre las distintas líneas de negocios, aprovechando la integración vertical con la que cuenta la entidad. De esta forma, los molinos se encuentran localizados cerca de las instalaciones de cereales, pastas y sopas.

Por otro lado, el complejo industrial cuenta con acceso a la Autovía del Este, la cual conecta a César Iglesias con los principales centros urbanos de consumo y sus centros de distribución.

Respecto de esto último, la compañía cuenta con tres centros de distribución y almacenamientos localizados en Azua, Santo Domingo y La Vega, los que totalizan aproximadamente 13.700 m^2 de superficie construida. Adicionalmente, posee tres centros de distribución (*cross docking*) emplazados en Puerto Plata, Nagua y San Pedro de Macorís, los que suman cerca de 15.340 m^2 de superficie. Éstos, le permiten contar con una amplia red de distribución, sirviendo a todas las regiones del territorio nacional, a través de una flota propia de más de 200 camiones.

Lo anterior, alcanzando más de 40.000 puntos de venta, abarcando los canales de colmados, mayoristas, supermercados y pastelerías, además de algunos mercados de exportación.

ALTA ATOMIZACIÓN EN CADA UNO DE SUS CANALES DE VENTAS CON ACOTADO RIESGO DE CRÉDITO

La fuerza de venta de la compañía le permite acceder a múltiples canales de ventas. Al respecto, cerca de un 31% de estas se realizan a través de Colmados, los cuales por naturaleza son muy atomizados y se encuentran distribuidos en todo el territorio de la República Dominicana. Por lo anterior, son los que requieren de la mayor fuerza de venta. Actualmente, César Iglesias distribuye a más de 41.000 colmados.

El segundo mayor canal de ventas de la sociedad es el de Mayoristas, representando un 20% de las ventas a diciembre de 2024. Del porcentaje restante, un 18% se destina a Supermercados y un 11% se destina a Pastelerías y Panaderías. El restante correspondería a exportaciones realizadas por la compañía y a instituciones, cuya representación consolidó cerca de un 13% y un 7%, respectivamente.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

AMPLIA COBERTURA Y RED DE DISTRIBUCIÓN

Centros de distribución

Ubicación	Superficie Utilizable (m^2)	Capacidad (N° *pallets*)
Santo Domingo	3.500	1.700
San Pedro de Macorís	12.135	13.700
Azua	8.200	-
Puerto Plata	3.000	-
La Vega	2.000	1.300
Nagua	207	-

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

VENTAS POR CANAL DE DISTRIBUCIÓN

A diciembre de 2024

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

Para la venta, la compañía cuenta con políticas de crédito y cobranza definidas según tipo de clientes. Éstas, le han permitido evidenciar un acotado riesgo de crédito. Respecto de lo anterior, a diciembre de 2024, la cartera bruta con mora mayor a 60 días alcanzaba los RD$ 543 millones, representando un 20,3% de la cartera bruta y un 2,4% de los ingresos del periodo.

Por su parte, la compañía cuenta con débiles políticas de cobertura, cubriendo cerca de 0,2 veces la mora mayor a 60 días al cierre de 2024.

Por otro lado, cabe destacar que, a diciembre de 2023, la entidad mantenía cerca de RD$ 804 millones como documentos por cobrar a empresas relacionadas de largo plazo, las que representaban un 23,6% del total de documentos y cuentas por cobrar (considerando corto y largo plazo). Estos, estaban asociados a un préstamo otorgado a Galiza Trading Inc. durante mayo de 2021 a una tasa basada en la ponderación de los últimos tres meses de las tasas preferenciales activas ponderadas de comercio de la República Dominicana publicadas por el Banco Central, el que además contempla un pago único al vencimiento (mayo de 2026) o antes.

Respecto de lo anterior, durante el año 2024 disminuyeron en cerca de RD$541 millones, bajo la misma modalidad de acuerdo (contrario a lo presentado en 2023, donde se adicionaron RD$ 651 millones).

PLAN ESTRATÉGICO ENFOCADO EN CRECIMIENTO Y EN AUMENTAR LAS EFICIENCIAS OPERATIVAS

El actual plan estratégico de César Iglesias está focalizado en el crecimiento de la compañía mediante una combinación de expansión y fortalecimiento de alianzas estratégicas de distribución que permitan obtener sinergias de eficiencia dentro de la estructura, así como en la ejecución de inversiones en activos fijos necesarios para solventar el crecimiento asociados a las mismas. A su vez, incorpora una serie de iniciativas que tienen como propósito generar crecimiento adicional en sus líneas de negocio, impulsando las condiciones necesarias para continuar fortaleciendo su posición competitiva.

Considerando lo anterior, la compañía estima un monto de inversión cercano a los US$50 millones dentro de los próximos 3 a 4 años, según resulte óptimo para la compañía en vista de las condiciones de mercado.

Cabe destacar que César Iglesias se encuentra constantemente analizando nuevas oportunidades de negocios las cuales, de materializarse, serán analizadas de forma particular.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

— AMBIENTES

La compañía cuenta con una política medioambiental enfocada en actuar según las leyes y normas para la conservación, protección, mejoramiento y cuidado del medioambiente y los recursos naturales. A su vez, busca reducir la huella de carbono de sus operaciones.

Como reflejo de lo anterior, César Iglesias está comprometido a certificar y mantener operaciones bajo las principales normativas medioambientales nacionales e internacionales como ISO 14001 y Sello Verde. Respecto de lo anterior, la compañía recibió en 2015 el Premio Nacional a la Producción más Limpia, otorgado por el Ministerio de Medio Ambiente de la República Dominicana.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

Dentro de las principales iniciativas de responsabilidad ambiental de la sociedad destacan las de energía renovable, tratamiento de aguas residuales y jornadas de reforestación. Además, la compañía participa en la Coalición Río Higuamo y ha contribuido por más de 16 años a la formación técnica de los miembros del cuerpo de bomberos de San Pedro de Macorís.

— SOCIALES

En este apartado, la entidad está focalizada en la prevención de accidentes y en ofrecer adecuadas condiciones de salud para sus colaboradores, sumado al control y mitigación de los riesgos e impactos inherentes a su industria.

Por otra parte, la compañía por más de seis décadas ha patrocinado y colaborado con distintos equipos deportivos, apoyando iniciativas deportivas como señal y compromiso de los valores de la empresa.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

Feller Rate Considera como suficientes aspectos de sus gobiernos corporativos, donde la empresa es administrada por un Consejo de Administración que tiene la responsabilidad de gestionar los negocios de la sociedad y que debe estar compuesto por un número impar de no menos de cinco miembros y con un máximo de 11 miembros, los cuales podrán o no ser accionistas. Actualmente cuenta con once miembros (uno de ellos independientes), elegidos por un periodo de tres años, pudiendo ser reelegidos de forma indefinida.

Respecto de lo anterior, dos posiciones del Consejo actualmente son ocupadas por consejeros externos patrimoniales.

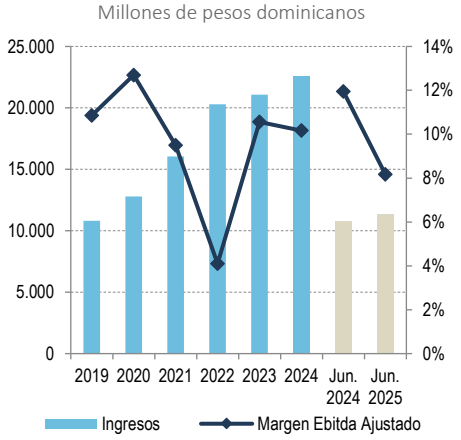
Asimismo, posee un Comité Ejecutivo cuya principal función es planificar, dirigir y controlar las estrategias y las operaciones generales de la entidad, incluyendo la ejecución del plan estratégico aprobado por el Consejo de Administración.

Adicionalmente, la compañía ha constituido una serie de comités, entre los que destacan el de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, de Riesgos, y de Nombramientos y Remuneraciones.

Cabe mencionar que, con motivo de la emisión y colocación de acciones, la empresa se encuentra en proceso de transformación organizacional.

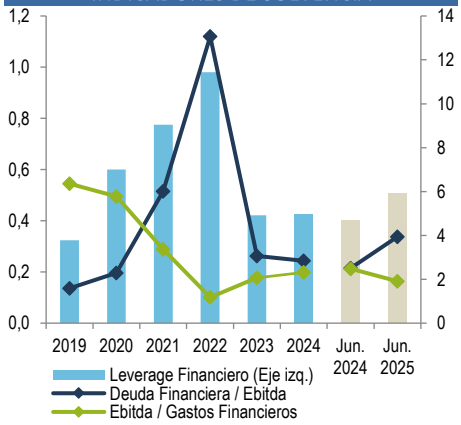
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



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

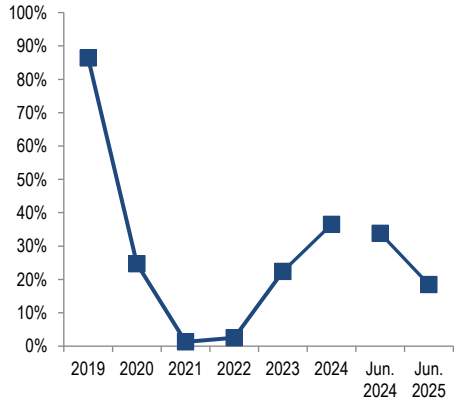
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

**Cifras de flujo a junio se presentan anualizadas.*

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



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

**Cifras a junio se presentan anualizadas.*

POSICION FINANCIERA

SATISFACTORIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Márgenes operacionales influenciados por precios de materia prima, intensidad competitiva y efectos puntuales, entre otros aspectos

Los resultados de la compañía están expuestos a los costos de la materia prima utilizada debido a su naturaleza de *commodities*, donde alzas en los precios pueden ser parcialmente compensadas por la capacidad de traspaso hacia precios finales.

Además, los resultados de la empresa se ven afectados por variaciones en el tipo de cambio, debido al descalce que existe entre ingresos percibidos mayoritariamente en moneda local y una estructura de costos en la que las principales materias primas son adquiridas en dólares.

En periodos recientes, los resultados de la compañía dan cuenta del plan estratégico implementado, focalizado en el fortalecimiento de su posición competitiva, obtención de eficiencias operacionales y la optimización del portafolio de productos. Esto, considera tanto productos propios como la distribución, comercialización y venta de productos pertenecientes a terceros.

De esta manera, los ingresos de la operación han presentado una tendencia creciente para todo el periodo evaluado, pasando desde los RD$10.110 millones al cierre de 2018 hasta los RD$21.070 millones a diciembre de 2023.

Para el cierre de 2024, los ingresos operacionales alcanzaron los RD$ 22.620 millones, con una variación del 7% con respecto al mismo periodo del año previo, la cual se vio influenciada principalmente por mayores volúmenes de ventas dentro del año.

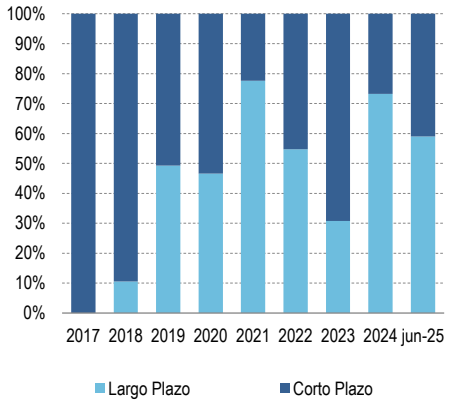
Por otro lado, la estructura de costos y gastos operacionales registraron cerca de RD$21.042 millones, con un incremento del 7,7% con respecto al cierre del año anterior, lo que considera una variación vinculada, en su mayoría, a gastos extraordinarios a raíz del plan de transformación organizacional y operativa. Lo anterior, resulta en un Ebitda que presentó un ligero incremento del 3,3%, ubicándose en RD$2.299 millones, con un margen Ebitda de un 10,2%.

A junio de 2025, los ingresos operacionales alcanzaron los RD$11.382 millones, registrando un alza interanual del 5,5%. No obstante, a igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los RD$930 millones, lo que representa una disminución del 27,8% respecto de junio del año anterior. Ello, considera una mayor intensidad competitiva en ciertos segmentos, la paralización temporal de las instalaciones de refinanciamiento de aceites comestibles, mayores gastos de marketing y promoción, y el reconocimiento puntual de obsolescencia en materiales de empaque de productos descontinuados, entre otros factores.

Respecto de la generación de flujos de la operación, esta ha presentado una tendencia creciente en los últimos periodos evaluados, con variaciones en ciertos momentos en función de los requerimientos de capital de trabajo. Lo anterior, le ha permitido a César Iglesias presentar una capacidad de pago (medida a través del indicador: FCNOA sobre deuda financiera) que se ha ubicado por sobre lo presentado en años anteriores. En efecto, esta promedia un 29,5% entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024, y desciende a 18,4% al primer semestre de 2025 por mayores desembolsos hacia proveedores.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA



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

PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a junio de 2025, RD$ 770 millones.
- Flujo de fondos operativos consistente 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 asociado al plan estratégico.
- Dividendos según política de reparto.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

> Mantención de menores niveles de deuda financiera ante la finalización del proceso de reestructuración accionaria y repago de financiamiento

Históricamente, la compañía había evidenciado una conservadora política de endeudamiento, financiando sus inversiones con un alto componente de recursos de la operación. Esto, había generado que el indicador de endeudamiento financiero se mantuviera, en general, por debajo de las 0,5 veces (0,3 veces promedio entre 2016 y 2020).

No obstante, durante 2021 la entidad realizó un proceso de recompra de acciones bajo un procedimiento de desvinculación, a través del cual un grupo de accionistas minoritarios vendieron sus participaciones en César Iglesias. Dicho proceso, implicó un desembolso de aproximadamente US$ 84 millones (asociados a US$ 77 millones por pago directo y el monto restante a costos del proceso), el que fue solventado a través de la emisión de deuda financiera.

El proceso de recompra de acciones en conjunto con el plan estratégico de la entidad, que implicó mayores requerimientos de inversión y de capital de trabajo, resultaron en que el *stock* de deuda financiera se mantuviera por sobre los RD$ 9.000 millones entre los años 2021 y 2022, desde un promedio inferior a los RD$ 2.000 millones entre los años 2016 y 2020.

No obstante, durante el segundo semestre de 2023 la compañía ejecutó una Oferta Pública Inicial (IPO) de acciones, cuyos fondos fueron utilizados para el repago de US$ 80 millones de obligaciones financieras que no estaban asociadas a la operación de la entidad, lo que resultó en que el *stock* de deuda financiera disminuyera hasta los RD$ 6.812 millones al cierre de 2023, con un *leverage* financiero de 0,4 veces (1,0 vez a diciembre de 2022).

Tras la cancelación de obligaciones financieras que no estaban asociadas a la operación con los fondos obtenidos con la IPO de 2023, la evolución del *stock* de deuda financiera se encuentra asociada a las necesitades de capital de trabajo de César Iglesias. A junio de 2025, la deuda financiera de la compañía alcanzaba los RD$7.629 millones (RD$6.242 millones a junio de 2024) con un leverage financiero de 0,5 veces, manteniéndose por debajo de la 1,0 vez registrada al cierre de 2022.

Además, la deuda financiera al mismo periodo se concentró en un 41% en el corto plazo y en un 59% en el largo plazo.

En cuanto a las razones de coberturas exhibidas desde 2023, la compañía ha mantenido una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda que se ha ubicado entre las 2,2 veces y 3,5 veces (12,3 veces a diciembre de 2022) dependiendo de las necesidades de capital de trabajo y la evolución de la generación de Ebitda. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se ha mantenido en torno a las 2,0 veces (1,2 veces al cierre de 2022). Al primer semestre de 2025, dichos indicadores alcanzaron las 3,5 veces y 1,9 veces, respectivamente.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

De acuerdo con la liquidez, la calificación incorpora la disposición de nuevo financiamiento con la que cuenta César Iglesias, reflejado en el reciente reperfilamiento de la deuda financiera.

Para el segundo trimestre de 2025 la compañía contaba con una posición de liquidez calificada como "Satisfactoria". Esto, en atención al acceso al mercado financiero con el que cuenta la entidad, que le permite financiar sus requerimientos de capital de trabajo. Adicionalmente, incorpora un nivel de caja y equivalentes por RD$770 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los RD$1.406 millones. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD$3.129 millones.

A su vez, se espera que la compañía mantenga una adecuada estructura de uso de fondos, entre los que se encuentran los préstamos entregados a su controlador, Galiza Trading Inc., de tal manera de no presionar su posición de liquidez.

Considerando todo lo anterior, la compañía podría hacer frente con suficiente holgura el actual plan de inversiones, centrado principalmente en el crecimiento de productos comprados a Unilever Caribe y en generar mayores eficiencias.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

	Nov. 2022	31 Ene. 2023	27 Jul. 2023	31 Ene. 2024	29 Jul. 2024	3 Feb. 2025	29 Jul. 2025
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Jun. 2024*	Jun. 2025*
Ingresos Operacionales	10.110	10.814	12.801	16.043	20.291	21.070	22.620	10.792	11.382
Ebitda(1)	1.093	1.174	1.625	1.523	832	2.224	2.299	1.289	930
Resultado Operacional	603	660	1.040	1.003	210	1.529	1.578	968	560
Ingresos Financieros	5	13	21	84	196	114	142	88	59
Gastos Financieros	-149	-185	-282	-452	-708	-1.078	-993	-407	-426
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	342	536	611	72	-575	368	438	649	193
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	174	1.458	738	-296	-439	615	1.593	1.465	401
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	174	1.610	923	118	268	1.527	2.386	1.835	855
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	174	1.471	759	-264	-439	615	1.593	1.465	401
Inversiones en Activos Fijos Netas	-789	-792	-964	-1.500	-1.277	-684	-767	-285	-689
Inversiones en Acciones			-235	240					
Flujo de Caja Libre Operacional	-614	679	-441	-1.524	-1.716	-70	826	1.180	-288
Dividendos Pagados	-196	-165	-150	-75			-1.200	-1.200	-500
Flujo de Caja Disponible	-810	514	-591	-1.599	-1.716	-70	-374	-20	-788
Otros Movimientos de Inversiones				-465	-176	-551	656	658	
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-810	514	-591	-2.064	-1.892	-621	282	638	-788
Variación de Capital Patrimonial		-138		-4.266		4.813			
Variación de Deudas Financieras	635	-214	1.865	5.373	1.859	-4.254	-356	-560	1.048
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-175	162	1.274	-957	-34	-62	-74	78	260
Caja Inicial	376	201	363	1.637	680	647	585	585	770
Caja Final	201	363	1.637	680	647	585	511	663	1.030
Caja y Equivalentes (2)	201	363	1.637	680	647	585	511	663	770
Cuentas por Cobrar Clientes	1.129	1.056	1.059	1.463	2.193	2.467	2.607	2.347	2.803
Inventario	2.066	2.036	2.280	3.886	4.364	3.331	3.899	4.723	4.446
Deuda Financiera	2.081	1.865	3.733	9.153	10.871	6.812	6.533	6.242	7.629
Activos Totales	8.661	9.225	11.375	23.836	25.671	25.461	25.696	26.444	27.092
Pasivos Totales	3.132	3.473	5.162	12.038	14.576	9.271	10.332	10.847	12.062
Patrimonio + Interés Minoritario	5.529	5.752	6.213	11.798	11.096	16.190	15.364	15.597	15.030

** Estados financieros interinos a junio de 2024 y junio de 2025. Estados financieros auditados 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024.*

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Incluye otros activos financieros de largo plazo considerados de alta liquidez.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Jun. 2024*	Jun. 2025*
Margen Bruto	23,2%	23,1%	24,2%	21,2%	19,6%	26,8%	27,1%	28,3%	24,6%
Margen Operacional (%)	6,0%	6,1%	8,1%	6,3%	1,0%	7,3%	7,0%	9,0%	4,9%
Margen Ebitda (%)	10,8%	10,9%	12,7%	9,5%	4,1%	10,6%	10,2%	11,9%	8,2%
Rentabilidad Patrimonial (%)	6,2%	9,3%	9,8%	0,6%	-5,2%	2,3%	2,9%	4,2%	-0,1%
Costo/Ventas	76,8%	76,9%	75,8%	78,8%	80,4%	73,2%	72,9%	71,7%	75,4%
Gav/Ventas	17,3%	17,0%	16,1%	14,9%	18,5%	19,5%	20,1%	19,3%	19,7%
Días de Cobro	40,2	35,1	29,8	32,8	38,9	42,2	41,5	39,9	43,5
Días de Pago	38,7	55,1	38,3	64,2	65,1	40,1	71,3	91	79,0
Días de Inventario	95,8	88,2	84,6	110,7	96,3	77,7	85,1	112,4	92,3
Endeudamiento Total	0,6	0,6	0,8	1,0	1,3	0,6	0,7	0,7	0,8
Endeudamiento Financiero	0,4	0,3	0,6	0,8	1,0	0,4	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento Financiero Neto (1)	0,3	0,3	0,3	0,7	0,9	0,4	0,4	0,4	0,5
Deuda Financiera / Ebitda (2) (vc)	1,9	1,6	2,3	6,0	13,1	3,1	2,8	2,5	3,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1) (2) (vc)	1,7	1,3	1,3	5,6	12,3	2,8	2,6	2,2	3,5
Ebitda / Gastos Financieros (2) (vc)	7,3	6,4	5,8	3,4	1,2	2,1	2,3	2,5	1,9
FCNOA/ Deuda Financiera (%)	8,4%	86,3%	24,7%	1,3%	2,5%	22,4%	36,5%	33,8%	18,4%
FCNOA/ Deuda Financiera Neta (%) (1)	9,3%	107,2%	44,0%	1,4%	2,6%	24,5%	39,6%	37,9%	20,5%
Liquidez Corriente (vc)	1,2	1,4	1,5	1,3	0,9	0,9	1,4	1,4	1,2

** Estados financieros interinos a junio de 2024 y junio de 2025. Estados financieros auditados 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024.*

(1) Incluye otros activos financieros de largo plazo considerados de alta liquidez.

(2) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN 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 capital e 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 para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-“. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

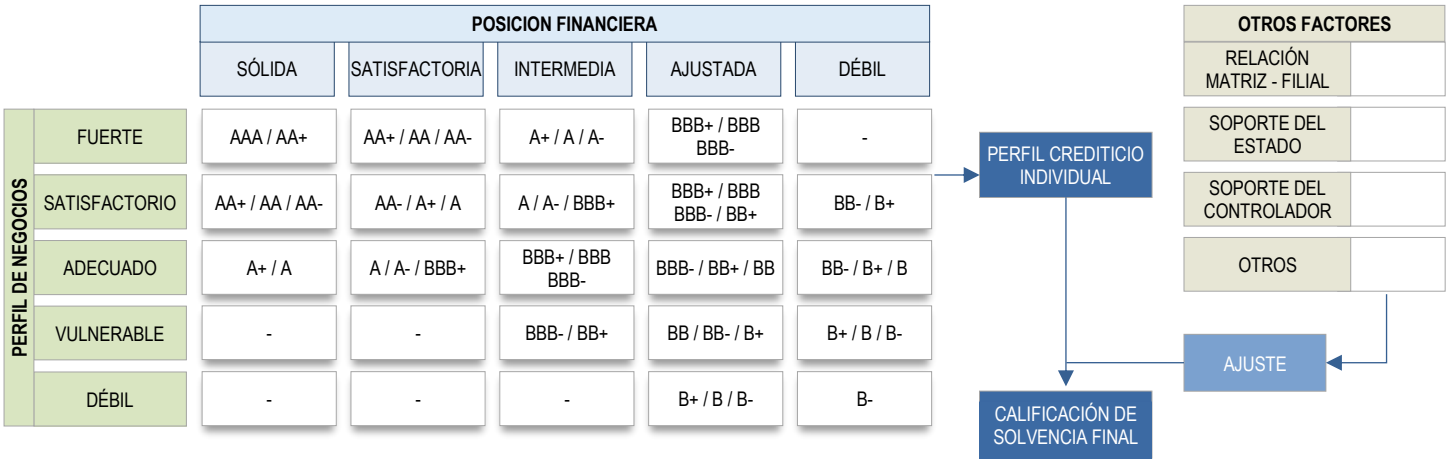
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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 CALIFICACIÓN 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:

- Nicolás González – Analista principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora, SRL.