

Reseña Anual de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

Sigdo Koppers S.A.

Ratings

Gastón Gajardo
Analista
ggajardo@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia/ bonos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	Clasificación de compañías holdings y sus filiales; General de clasificación de empresas
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 2	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en Categoría AA- con tendencia Estable, la solvencia y líneas de bonos de Sigdo Koppers S.A. (en adelante S.K., la compañía o la sociedad), con sus respectivas series. Asimismo, ratifica en categoría Primera Clase Nivel 2 los títulos accionarios de la compañía nemotécnico SK.

La clasificación de solvencia se sustenta en el riesgo financiero/de liquidez del holding, la fortaleza financiera de su principal filial y en otros factores como la estrategia de negocios del grupo. Al respecto:

- Riesgo financiero/liquidez del holding:** En opinión de esta clasificadora, la compañía presenta niveles de endeudamiento individual satisfactorios a la metodología de clasificación de ICR, siguiendo con la tendencia a la baja iniciada en el año 2013. La generación de flujos de sus filiales, por su parte, le permite percibir dividendos relevantes respecto a sus niveles de deuda, lo que cubre sus obligaciones de los próximos 12 meses holgadamente. Históricamente, Enaex ha sido la filial que ha aportado mayores dividendos al holding, mientras que, por medio de la diversificación, filiales como SK Bergé y Magotteaux han ido adquiriendo paulatinamente mayor relevancia en términos de dividendos para el grupo.
- Fortaleza de sus principales filiales y otros factores:** Respecto a la fortaleza de sus filiales, se destaca la diversificación del portafolio de inversiones que mantiene la compañía, desde el cual se perciben flujos estables en el tiempo y cuya situación financiera y modelo de negocio conlleva a que, en general, las principales filiales del grupo mantengan una alta clasificación de riesgo en el mercado local, o en su defecto, cierta flexibilidad financiera. Adicionalmente, la matriz tiene como política la independencia de sus filiales, tanto operacional como financieramente, ya que cada una

de éstas mantiene sus propias líneas de financiamiento, no existiendo garantías cruzadas entre filiales ni entre filial-matriz y donde Sigdo Koppers, históricamente, ha acudido a los aumentos de capital de sus subsidiarias, luego del análisis correspondiente sobre el uso de estos fondos por parte de éstas.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene alto acceso a liquidez derivado de: (1) flujo de dividendos de múltiples filiales; (2) otras inversiones líquidas (depósitos y fondos mutuos de corto plazo); (3) la posibilidad de vender acciones de sus inversiones y/o; (4) el acceso a financiamiento en el mercado.

Por otra parte, existe una alta diversificación, derivada de filiales operativas: (1) donde algunas están insertas en mercados que ha mostrado el último tiempo buen potencial de crecimiento, como es el caso de SK Bergé; (2) con presencia global, como Enaex y Magotteaux; (3) insertas en diversas industrias. No obstante, lo anterior, existe subordinación estructural del holding, dado que acreedores de las filiales poseen prioridad sobre los activos y flujos de éstas, en caso de default.

Para Sigdo Koppers tanto su riesgo financiero a nivel individual, como la fortaleza de sus filiales impactan en su clasificación de riesgo actual. Por una parte, el rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es AA y, por otra parte, la subordinación estructural rebaja en un *notch* la clasificación del holding, quedando clasificado, por tanto, en categoría AA-. Este rating podría variar al alza, conforme el holding comience a recibir flujos estables desde otras filiales, se produzcan incrementos relevantes de los aportantes actuales o disminuyera significativamente su nivel de deuda. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme los dividendos disminuyan de manera relevante, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran significativamente en relación a sus niveles actuales.

Antecedentes de la Compañía¹

Fundada en 1960, Sigdo Koppers es uno de los principales grupos industriales de Chile, con una trayectoria tanto en el ámbito local como latinoamericano. Como holding, sus inversiones se centran en negocios que abarcan los sectores químico, petroquímico, servicios a la minería, portuario, ferroviario, automotriz, ingeniería y construcción, entre otros. A través de sus líneas de negocios (servicios, industrial y comercial y automotriz), la compañía extiende su presencia industrial a Norteamérica, Latinoamérica, Europa y Asia. Sus principales inversiones se presentan en la siguiente gráfica:

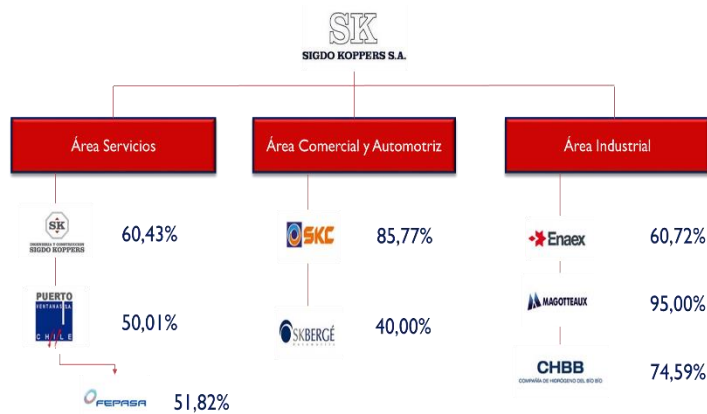


Grafico 1: Principales filiales de Sigdo Koppers.
(Fuente: La compañía)

En general, Sigdo Koppers dirige sus inversiones a empresas en las que la sociedad pueda actuar como grupo controlador y en aquellas que mantengan una posición relevante en el mercado o sector en el que se desenvuelven.

Asimismo, la estrategia de negocios de la compañía consiste en ser proveedor de productos y servicios para la minería e industria, abarcando las principales etapas de la cadena de valor de la minería, ya que aproximadamente el 75% del EBITDA consolidado de SK proviene de la exposición a la actividad minera.

Respecto a la estructura funcional de Sigdo Koppers, las empresas filiales de la compañía operan de manera independiente, vale decir, existe separación legal y funcional de sus filiales, donde la clasificación final del holding refleja a las distintas unidades de negocios. Esta operación independiente implica que las filiales mantienen su propia estructura de financiamiento, donde la matriz – Sigdo Koppers – históricamente ha asistido a los aumentos de capital. La estrategia de las filiales – y del grupo en general – es mantener una estructura relativamente conservadora de endeudamiento.

Otra de las características de Sigdo Koppers, es la liquidez que normalmente mantiene para hacer frente a eventuales inversiones que se

puedan presentar. Respecto a la estructura de propiedad, la compañía es controlada por los señores Juan Eduardo Errázuriz, Naoshi Matsumoto, Horacio Pavez, Norman Hansen, Mario Santander y la familia Aboitiz, quienes participan en ella a través de diversas sociedades de inversión.

La compañía tiene un comité de directores, que tiene como funciones examinar los informes de los auditores externos, los estados financieros de la compañía, proponer al directorio nombres para los auditores externos y clasificadores de riesgo, revisar los antecedentes relativos a las operaciones a que se refiere el Título XVI y realizar un informe respecto a esas operaciones. Adicionalmente, su labor abarca examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación de los gerentes, ejecutivos principales y trabajadores de la sociedad, preparar un informe anual de su gestión e informar al directorio respecto de la conveniencia de contratar o no a una empresa de auditoría para la prestación de servicios que no formen parte de la auditoría externa.

MAYORES ACCIONISTAS	
Inversiones Busturia Ltda.	9,39%
Sociedad de Ahorro Jutlandia Ltda.	9,32%
Sociedad de Ahorro Errazu Ltda .	9,32%
Sociedad de Ahorro Homar Ltda.	9,32%
Sociedad de Ahorro Kaizen Ltda.	9,32%
Sociedad de Ahorro Cerro Dieciocho Ltda.	9,32%
Credicorp Capital S.A. Corredoras de Bolsa	4,28%
Pionero Fondo de Inversión Mobiliario	3,79%
Malaga Asesorias y Consultorias SpA.	1,86%
Inversiones Jutlandia dos SpA.	1,66%
Inversiones Cerro Dieciocho dos SpA.	1,66%
Inversiones Errazu dos SpA.	1,64%
TOTAL MAYORES ACCIONISTAS	69,24%

Tabla 1: Principales accionistas Sigdo Koppers.
(Fuente: La compañía, SVS)

DIRECTORIO	
Juan Eduardo Errázuriz Ossa	Presidente
Naoshi Matsumoto Takahashi	Vicepresidente
Norman Hansen Roses	Director
Canio Corbo Lioi	Director
Juan Andres Fontaine Talavera	Director
Jaime Andrés Vargas Serrano	Director
Horario Pavez Aro	Director

Tabla 2: Directorio Sigdo Koppers.
(Fuente: La compañía, SVS)

COMITÉ DE DIRECTORES	
Canio Corbo Lioi	Independiente
Naoshi Natsumoto Takahashi	No Independiente
Jaime Andrés Vargas Serrano	No Independiente

Tabla 3: Comité de directores.
(Fuente: La compañía, SVS)

Evaluación del Riesgo Financiero

SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA DE LA COMPAÑÍA

Al 31 de marzo de 2017, los ingresos consolidados² de la compañía fueron US\$ 526 millones, mostrando una contracción de 7,8% respecto a la misma fecha del año anterior, lo que se explica principalmente por menores ventas en el área industrial, específicamente en su filial Enaex, que fue condicionada por la huelga en Minera Escondida. Asimismo, se registró una menor actividad en SK Comercial producto de menores niveles de venta de maquinaria.

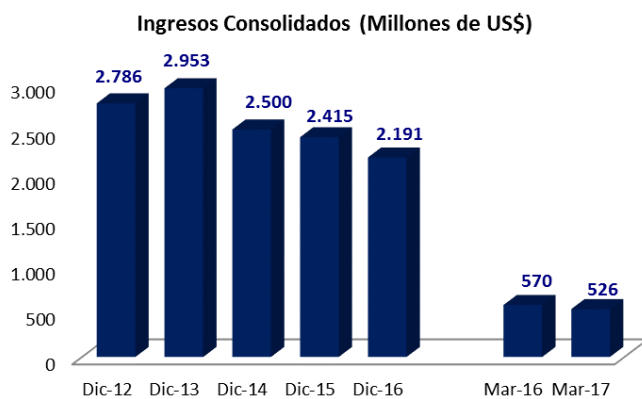


Gráfico 2: Ingresos consolidados Sigdo Koppers
(Fuente: Elaboración propia, en base a información de SVS)

A la misma fecha, los ingresos del área de servicios disminuyeron 2% debido al menor nivel de actividad en ICSK, dado el menor nivel de proyectos en ejecución, lo que fue compensado por un aumento de 8,8% en los ingresos de Puerto Ventanas, derivado de mayores transferencias de carga en el negocio portuario, a pesar de menores ingresos percibidos por Fepasa, que se vio afectada por el colapso del Puente Toltén ocurrido en agosto de 2016.

Respecto al sector industrial, los ingresos mostraron una contracción en torno a 6,9%, producto de los menores niveles de ventas de Enaex y Maggoteaux. En primer lugar, Enaex vio mermados sus ingresos en 12,3%, producto de la baja en el precio del amoniaco, menores ventas físicas de nitrato de amonio (-15,8% respecto a marzo de 2016), dada la caída en las exportaciones y la paralización de las faenas de Minera Escondida. Por su parte, los ingresos de Maggoteaux disminuyeron 1,4%, explicados principalmente por las menores ventas físicas de bolas de molienda, específicamente en bolas de acero forjado, que también fueron afectadas por la paralización de Escondida. Lo anterior fue parcialmente mitigado por mayores ventas físicas de casting.

Respecto al área comercial y automotriz, a marzo de 2017 las ventas totalizaron US\$ 62,4 millones, representando una caída de 19,7%, explicada por un menor nivel de actividad en el negocio de arriendo y

distribución de maquinaria en Chile y Perú, lo que se encuentra correlacionado con el menor desempeño económico de la minería y del sector industrial. Como contrapartida, SK Bergé registró una mejora en sus ventas (unidades) de 18%, dado el mayor volumen de ventas en Chile (+25% respecto a marzo 2016). Asimismo, se destaca el efecto de un tipo de cambio más favorable, que le permitió alcanzar utilidades por \$5.065 millones (US\$ 7,7 millones).

Respecto a los resultados, Sigdo Koppers obtuvo una utilidad atribuible a los controladores de US\$ 16,3 millones a marzo de 2017, lo que representa una caída de 32% respecto al mismo trimestre del año anterior, lo que radica en un menor resultado en las áreas que opera el holding, dado un escenario económico más ajustado.

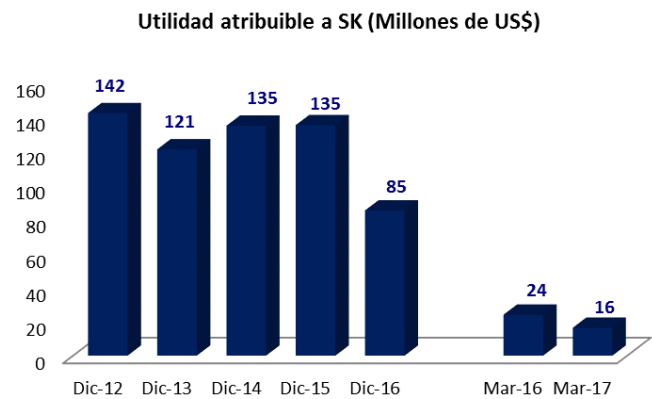


Gráfico 3: Utilidad atribuible a controladora
(Fuente: Elaboración propia, en base a información de SVS)

A marzo de 2017, las compañías que consolida Sigdo Koppers generaron en conjunto un EBITDA³ por US\$ 64,8 millones, traduciéndose en una baja de 19% respecto al mismo periodo del año anterior.

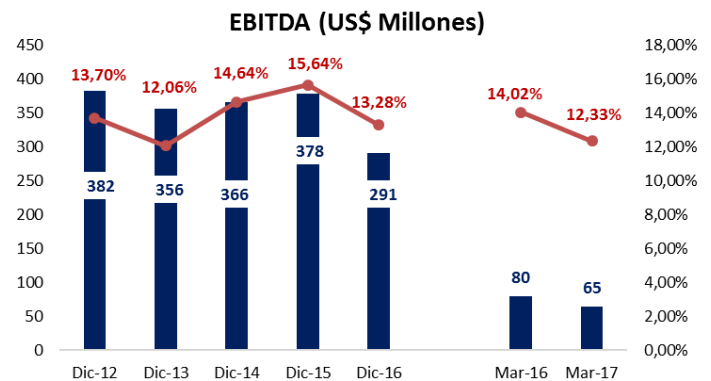


Gráfico 4: EBITDA consolidado SK
(Fuente: Elaboración propia, en base a información de SVS)

A marzo de 2017, la deuda financiera consolidada⁴ del grupo fue de US\$ 1.097 millones, manteniéndose en línea respecto al cierre de año anterior, principalmente producto de menor deuda de Enaex y SK Comercial, por US\$ 11,67 millones y US\$ 8,91 respectivamente, compensado en parte por mayor deuda en Puerto Ventanas (US\$ 3,88 millones) y Maggotteaux (US\$ 13,66 millones).

Esta deuda se compone en un 71,65% por obligaciones con instituciones bancarias, seguida de bonos corporativos (26,38%), mientras que el resto abarca leasing y obligaciones con factoring.

Deuda financiera Consolidada SK (US\$ Millones)

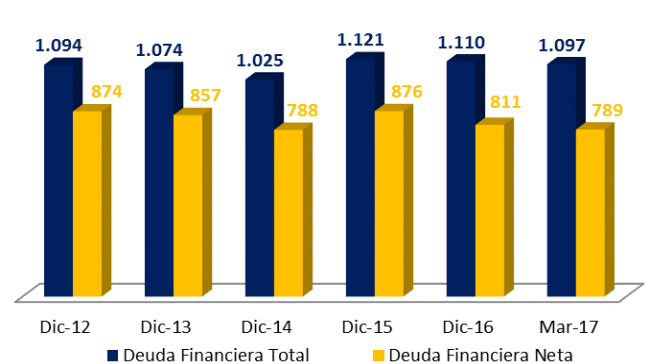


Gráfico 5: Deuda financiera consolidada SK
(Fuente: Elaboración propia, en base a información de SVS)

SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL DE LA COMPAÑÍA

SK financia sus inversiones a través de los dividendos recibidos desde sus compañías operativas, mediante aumentos de capital, por medio de emisión de deuda y a través de eventuales desinversiones. Por tanto, para SK la relevancia de la agregación de valor a las compañías en las cuales invierte radica en la capacidad de generación de flujos de éstas y en la distribución de dividendos hacia su matriz.

A mayo de 2017, la compañía ha recibido dividendos por US\$ 28,3 millones, de los cuales un 54% proviene de su principal filial Enaex, la cual entrega un nivel de flujos relevante al holding año a año, inclusive en escenarios económicos acotados, dado el nivel de actividad en el sector minero e industrial. Asimismo, filiales como SK Bergé y Maggotteaux han adquirido mayor relevancia dentro del grupo dado que tras Enaex, son las filiales que más aportan dividendos al holding.

buena holgura para la cobertura de sus obligaciones. Asimismo, es necesario destacar que, aunque todas las filiales tienen como política repartir el mínimo exigido (30%), la mayoría reparte aproximadamente el 60% de sus utilidades líquidas distribuibles.

Respecto a la deuda financiera de Sigdo Koppers a nivel individual, ésta ascendió a US\$ 233 millones a marzo de 2017, de los cuales un 45,4% vence a partir del año 2020.

Después de presentar indicadores de endeudamiento individual⁵ relativamente altos los períodos anteriores, la compañía alcanzó niveles satisfactorios a marzo de 2017 (0,27 veces), dando cuenta de que nivel de flujos percibidos por el holding ha sido suficiente para amortizar su deuda, aun cuando las principales filiales se han visto afectadas por el menor nivel de actividad.

Dividendos SK (MUS\$)

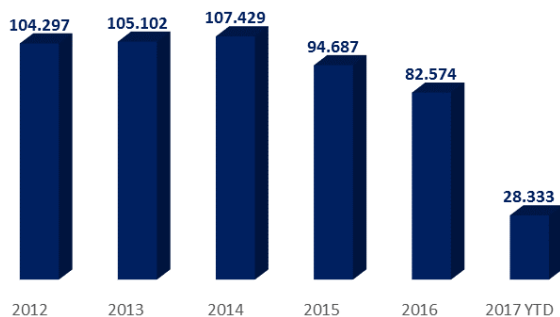


Gráfico 6: Dividendos percibidos por el holding
(Fuente: Elaboración propia, en base a información de SK).

Si bien, se aprecia una disminución de flujos percibidos entre 2014 y 2016, estos siguen siendo relevantes y permiten al holding contar con

Endeudamiento (Nº de veces)

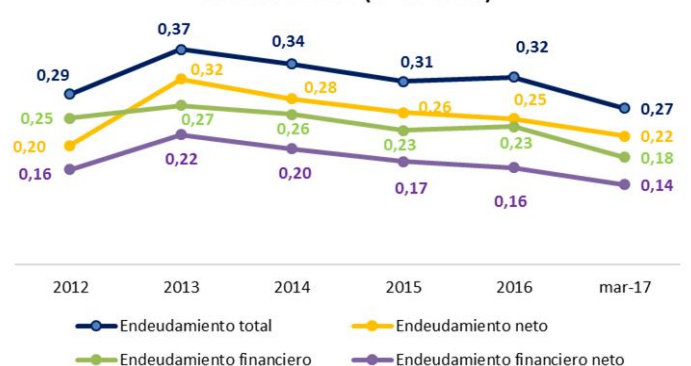


Gráfico 7: Endeudamiento individual SK
(Fuente: Elaboración propia, en base a información de SK).

Solvencia del Emisor

Generalmente, la clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de crédito de una compañía dada su deuda total, sin tomar en cuenta la prelación de pagos de los distintos instrumentos. Los holdings son un caso especial, ya que, en general, no son compañías operativas. Por lo tanto, el riesgo de crédito se explica directa e indirectamente por diversos factores, incluyendo: (1) el riesgo financiero/de liquidez del holding; (2) la fortaleza financiera de sus principales filiales; (3) cualquier otro factor que pudiese mejorar/disminuir el perfil de riesgo del holding.

Para establecer clasificaciones de riesgo para holdings, ICR generalmente considera lo siguiente:

Primero, se analiza la estructura corporativa, con el fin de determinar si opera como una entidad única (área de tesorería central, con deuda y toma de decisiones centralizada) o si los miembros del grupo operan de manera independiente, cuyo caso sería el de Sigdo Koppers, según lo detallado en Grupo II de Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales (www.icrchile.cl).

Segundo, se evalúa la solvencia para las filiales más relevantes. Hecho lo anterior, se determina una clasificación de riesgo para el grupo de empresas que conforman el conglomerado, el que es ajustado de ser necesario y asignado a la compañía matriz del holding. El ajuste en la clasificación puede obedecer a muchos factores, sin embargo, la subordinación estructural es generalmente el factor más relevante (los acreedores de las filiales poseen prelación de pagos frente a los acreedores de la matriz en caso de default) y el nivel de endeudamiento del holding a nivel individual. Usualmente, esto deriva en que el rating del holding sea ajustado a la baja respecto a sus filiales.

Respecto al riesgo financiero, y en opinión de esta clasificadora, la compañía presenta niveles de endeudamiento óptimos. Asimismo, las generaciones de flujos de sus filiales le permiten percibir dividendos relevantes, cubriendo con holgura sus obligaciones financieras de los próximos 12 meses, y la caja de la compañía está compuesta por depósitos y fondos mutuos a corto plazo, los que en conjunto alcanzaron los US\$ 59,9 millones a marzo de 2017.

Respecto a la fortaleza de sus filiales, primero mencionar y destacar la diversificación del portafolio de inversiones que mantiene la compañía, desde el cual se perciben flujos relevantes año a año y cuya situa-

ción financiera y modelo de negocio conlleva a que en general, las principales filiales del grupo mantengan una alta clasificación de riesgo en el mercado local, y flexibilidad financiera.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene alto acceso a liquidez derivado de: (1) flujos de ingresos múltiples; (2) otras inversiones líquidas (depósitos y fondos mutuos de corto plazo); (3) la posibilidad de vender acciones de sus inversiones y/o; (4) el acceso a financiamiento en el mercado.

Para Sigdo Koppers tanto su riesgo financiero a nivel individual, como la fortaleza de sus filiales impactan en su clasificación de riesgo actual. Por una parte, el rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es AA y, por otra parte, dada la subordinación estructural, el rating asignado Sigdo Koppers disminuye un *notch* quedando clasificado, por tanto, en categoría AA-. Este rating podría variar al alza, conforme el holding comience a recibir flujos estables desde otras filiales, se produzcan incrementos relevantes de los aportantes actuales o disminuya significativamente los niveles de deuda. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme estos flujos disminuyan, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran significativamente de sus niveles actuales.

Dado su carácter de holding, Sigdo Koppers enfrenta todos los riesgos asociados a sus filiales, los cuales se detallan a continuación.

A pesar que muchos de los riesgos mencionados tienen algunos mitigadores establecidos, estos no cubren necesariamente la totalidad del efecto que pudiera tener en el negocio de la compañía.

Principales riesgos	Mitigador
Dependencia de los dividendos percibidos desde sus filiales	Sigdo Koppers mitiga en parte este riesgo, a través de la diversificación de sus inversiones.
Riesgos específicos de cada industria en la que participa	Si bien muchos de estos riesgos no pueden ser controlados por la compañía, sí se mitigan en parte a través de la diversificación de la cartera de inversiones y a través de contratos con proveedores y/o clientes.
Vaivenes de la economía	Sigdo Koppers mitiga en parte este riesgo por medio de la alta diversificación de sus operaciones y presencia geográfica.

Tabla 4: Principales riesgos

(Fuente: Información entregada por la compañía)

Características de los Instrumentos

1. Títulos accionarios

Respecto a los títulos accionarios, la compañía mantiene en circulación 1.075.000.000 de acciones, bajo una serie única, nemotécnico SK, los

cuales mantienen una presencia bursátil de 43,13% promedio durante los últimos 12 meses y *floating* de 37,19%.

La clasificación en Primera Clase Nivel 2 obedece a la presencia bursátil y *floating* ya mencionados, y a la clasificación de solvencia de la compañía (AA-).

2. Bonos

La compañía mantiene deuda vigente a través de las líneas de bonos N° 565, 566 y 706.

	Línea N° 565	Línea N° 566	Línea N° 705	Línea N° 706
Serie de bonos	B	C	-	E
Fecha inscripción	18-feb-09	18-feb-09	28-feb-2012	30-mar-12
Plazo (años)	9,5	21	10	21
Tasa de emisión	4,5%	5,3%	-	4%
Monto inscrito (MUF)	3.000	3.000	4.000	2.000
Monto colocado (MUF)	1.000	2.000	-	2.000
Deuda vigente (MUF)	300	2.000	-	2.000
Vencimiento	15-sep-18	15-mar-30	28-02-2022	15-mar-33

Tabla 5: Instrumentos vigentes SK
(Fuente: Información SVS y LVA Índices)

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que impliquen una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Los contratos de emisión contemplan adicionalmente, restricciones financieras, debiendo mantener los siguientes covenants:

Indicadores	Restricción	2015	2016	Mar-17
Endeudamiento financiero neto individual (veces)	0,50	0,17	0,16	0,14
Endeudamiento financiero neto consolidado (veces)	1,20	0,56	0,48	0,46
Patrimonio mínimo consolidado (MUF)	> 11.000	32.937	32.240	32.166
Patrimonio mínimo individual (MUF)	> 11.000	33.193	28.608	32.617

Tabla 6: Resguardos asociados a los bonos
(Fuente: EEFF SK marzo 2017)

Anexo

Indicadores	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Mar-16	Mar-17
Activos corrientes	1.262	1.251	1.162	1.132	1.166	1.171	1.196
Activos no corrientes	2.404	2.304	2.266	2.343	2.384	2.396	2.389
Activos totales	3.666	3.555	3.429	3.475	3.549	3.567	3.585
Efectivo y equivalentes	217	214	235	239	281	216	290
Otros activos financieros corrientes	3	3	2	6	18	5	18
Inventarios	10	25	24	16	4	19	6
Pasivos corrientes	1.103	845	734	702	732	751	758
Pasivos no corrientes	981	1.105	1.092	1.199	1.137	1.188	1.121
Pasivos totales	2.083	1.950	1.826	1.901	1.869	1.940	1.879
Deuda financiera corriente	531	317	306	252	298	282	295
Deuda financiera no corriente	563	756	719	869	813	860	803
Deuda financiera total	1.094	1.074	1.025	1.121	1.110	1.142	1.097
Deuda financiera neta	874	857	788	876	811	921	789
Patrimonio	1.583	1.605	1.602	1.574	1.680	1.627	1.706
Ingresos de explotación	2.786	2.953	2.500	2.415	2.191	570	526
Costos de explotación	584	622	547	558	484	129	113
Margen explotación	2.203	2.331	1.952	1.857	1.707	442	412
R° operacional	264	229	247	253	172	50	36
Utilidad del ejercicio	205	196	211	204	126	35	25
Utilidad atribuible a controladora	142	121	135	135	85	24	16
Razón circulante	1,14	1,48	1,58	1,61	1,59	1,56	1,58
Razón acida	1,14	1,45	1,55	1,59	1,59	1,53	1,57
Endeudamiento total consolidado	1,32	1,21	1,14	1,21	1,11	1,19	1,10
Endeudamiento financiero consolidado	0,69	0,67	0,64	0,71	0,66	0,70	0,64
Endeudamiento financiero neto consolidado	0,55	0,53	0,49	0,56	0,48	0,57	0,46
Endeudamiento total individual	0,29	0,37	0,34	0,31	0,32	0,34	0,27
Endeudamiento financiero individual	0,25	0,27	0,26	0,23	0,23	0,23	0,18
Endeudamiento financiero neto individual	0,16	0,22	0,20	0,17	0,16	0,18	0,14
EBITDA	382	356	366	378	291	80	65
Margen EBITDA	13,70%	12,06%	14,64%	15,64%	13,28%	14,02%	12,33%
EBITDA 12 meses	382	356	366	378	291	368	276
Cobertura de Gastos Financieros Netos 12 meses	7,43	6,24	7,64	7,99	5,82	7,63	5,56
Deuda Financiera Neta / EBITDA (N° de Veces)	2,29	2,41	2,15	2,32	2,79	2,50	2,86
Margen Bruto (%)	79,06%	78,93%	78,10%	76,89%	77,92%	77,44%	78,44%
Margen Operacional (%)	9,48%	7,77%	9,87%	10,49%	7,87%	8,75%	6,86%

Definición de Categoría

SOLVENCIA

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.

TITULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con 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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA /BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Jun-16	AA-	Estable	Primera Clasificación
May-17	AA-	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE TITULOS ACCIONARIOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Jun-16	Primera Clase Nivel 2	Estable	Primera Clasificación
May-17	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña anual

¹Fuente: La compañía (memoria anual 2016 SK y página web); SVS.

² Los ingresos consolidados no incorporan los ingresos de SK Bergé, dado que el holding sólo mantiene el 40% de sus acciones.

³ EBITDA = Resultado operacional + Depreciación y amortización.

⁴ Deuda financiera consolidada = otros pasivos corrientes + otros pasivos no corrientes.

⁵ Endeudamiento total = Pasivos individuales / Patrimonio controlador.

La opinión de ICR Chile Clasificadora 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 remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, 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.