



28 de julio de 2026

Señora

Elianne Vilchez Abreu

Vicepresidenta Ejecutiva

Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD)

Calle José Brea Peña # 14, Edificio BVRD 2do Piso, Evaristo Morales

Santo Domingo, República Dominicana.

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

Distinguida Sra. Vilchez:

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 Calificadora de Riesgo, S.R.L., sociedad calificadora de riesgos, ha afirmado la calificación "AA" como emisor a César Iglesias, S.A., con una perspectiva "Estable".

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: 28/07/2026 19:34:45

Humberto Sangiovanni

Presidente

Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio

Anexo: citado.-

2 Feb. 2026 28 Jul. 2026

Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES

	2024	2025	Jun.26*
Ingresos Ordinarios	22.620	22.922	11.867
Ebitda	2.299	2.064	1.164
Margen Ebitda	10,2%	9,0%	9,8%
Deuda Financiera	6.533	6.772	6.304
Endeudamiento Total	0,7	0,8	0,8
Endeudamiento Financiero	0,4	0,4	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	2,3	1,8	2,0
Deuda Financiera / Ebitda	2,8	3,3	2,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda	2,6	3,1	2,6
FCNOA / Deuda Financiera	36,5%	42,9%	52,4%

(*) 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 y de clientes					
Gestión de cartera					
Economías de escala y sinergias					
Industria competitiva, intensiva en capital de trabajo y expuesta al ciclo económico					
Red de distribución					

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".

El "Fuerte" perfil de negocios de César Iglesias responde principalmente a su destacada posición competitiva, caracterizada por la comercialización de un amplio portafolio de productos mediante una estructura operacional con economías de escala e integración vertical. Además, considera un acotado riesgo crédito de cartera junto con atomizados canales de venta y una red de distribución en torno a las principales urbes del país. No obstante, incorpora la participación en una industria altamente competitiva e intensiva en capital de trabajo, con sensibilidad al ciclo económico.

La "Satisfactoria" posición financiera refleja cierta resiliencia en los márgenes de la compañía, incluso en periodos de mayor complejidad con incidencias inflacionarias, permitiendo que la volatilidad de los flujos operacionales se encuentre asociada principalmente a requerimientos de capital de trabajo. Ello, frente a una evolución estable en los niveles de endeudamiento financiero, ha permitido mantener su calidad crediticia y su satisfactoria posición de liquidez. Sin embargo, los resultados se ven expuestos a los costos de la materia prima utilizada debido a su naturaleza de *commodities* y, en menor medida, a variaciones en el tipo de cambio, dado al descalce existente entre los ingresos percibidos en moneda local y costos de sus principales insumos establecidos en dólares americanos.

A junio de 2026, los ingresos operacionales mantuvieron la tendencia al alza, con una variación interanual del 4,3%, situándose en los RD\$11.867 millones, lo que, en conjunto con una mayor resiliencia en costos y una mayor capacidad de traspaso hacia precios finales permitió un crecimiento del 25,1% en la generación de Ebitda respecto a igual periodo de 2025, alcanzando los RD\$1.164 millones (RD\$930 millones a junio de 2025).

En consecuencia, el margen Ebitda evidenció una recuperación desde las presiones evidenciadas durante 2025, ubicándose en un 9,8% al segundo trimestre de 2026 (8,2% a junio de 2025).

Tras el pago de US\$ 80 millones de obligaciones financieras que no estaban asociadas a la operación de la entidad en el año 2023, la evolución de los pasivos financieros en años posteriores se encontró asociada a las necesidades de capital de trabajo de la entidad, manteniendo niveles de endeudamiento financiero relativamente estables hasta el cierre de 2025, registrando, en dicho periodo, un stock de deuda financiera de RD\$6.772 millones.

En lo más reciente, a junio de 2026, los pasivos financieros de la entidad ascendían a RD\$6.304 millones, de acuerdo con la implementación de una estrategia de desapalancamiento.

Lo anterior, ha permitido mantener, a partir de 2023, un *leverage* financiero por debajo de las 0,6 veces luego de las presiones evidenciadas en 2021 y 2022 (0,8 y 1,0 veces, respectivamente).

Respecto a los parámetros crediticios de la compañía, estos han constatado la influencia de las necesidades de capital de trabajo junto con incidencias inflacionarias y una intensiva competitividad. De esta forma, a junio de 2026, la gradual recuperación en resultados permitió una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 2,6 veces y una cobertura de Ebitda sobre gastos financieros de 2,0 veces (3,5 veces y 1,9 veces al primer semestre de 2025).

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

Para el segundo trimestre de 2026 la compañía contaba con una posición de liquidez calificada como "Satisfactoria". Ello, incorpora el acceso al mercado financiero con el que cuenta la entidad, que le permite financiar sus requerimientos de capital de trabajo. Adicionalmente, considera un nivel de caja y equivalentes por RD\$284 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, en términos anualizados, alcanzaba los RD\$3.306 millones. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD\$2.313 millones.

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 asignada.

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

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.

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

- Resultados expuestos a variación en los precios de materias primas y, en menor medida, al 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.
- Niveles de deuda financiera relativamente estables tras la finalización del proceso de reestructuración accionaria y repago de financiamiento, con una estrategia de desapalancamiento para los próximos periodos.
- Indicadores de cobertura en rangos en línea con lo esperado para la categoría de riesgo asignada.
- "Satisfactoria" posición de liquidez.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN 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, Yál, Hispano y Río, entre 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, 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.

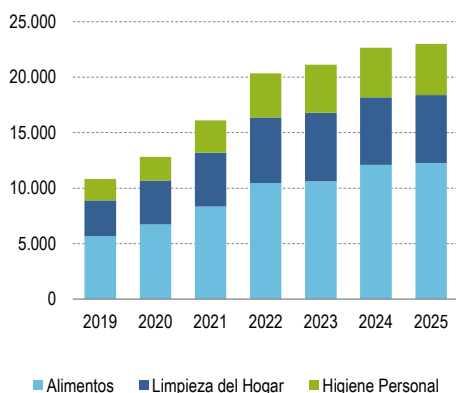
Unilever es una empresa multinacional británico-neerlandesa fundada en 1929 que cuenta con más de 400 marcas, abarcando más de 190 países. El foco de la entidad se encuentra en los *billion euros brands*, correspondiente a marcas de gran valor agregado que generan una facturación anual superior a los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

EVOLUCIÓN INGRESOS POR SEGMENTO

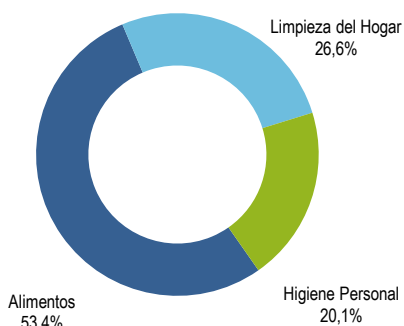
Cifras en millones de pesos dominicanos



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

DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR SEGMENTO

A diciembre de 2025



(*) Fuente: elaboración con base en información pública de 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 52,1% de los ingresos de la operación entre los años 2019 y 2025, manteniendo su participación relativa sobre ingresos estable pese al aumento de actividad. Se destaca la relevancia de la subcategoría de aceites, la cual ha representado más del 30% de las ventas del segmento durante el periodo evaluado.

Le sigue en importancia la división de Cuidado del Hogar, la cual considera la elaboración y comercialización de 9 subcategorías de productos ligados a 20 marcas, lo que incorpora detergentes, suavizantes, jabones, lavaplatos, cloro, desinfectantes, servilletas, papel y velas. Al cierre de 2025, esta unidad representó un 26,6% de los ingresos consolidados, exhibiendo contracción respecto el año anterior (26,9%) y ubicándose por debajo de la media de los años previos (29,4% promedio entre los años 2019 y 2024).

Adicionalmente, César Iglesias participa en el negocio de Cuidado Personal, agregando a su portafolio de productos la elaboración y comercialización de 9 subcategorías de productos asociados a 24 marcas. Ello, considera la venta 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 2025 (20,1% a diciembre de 2025).

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 sulfónico lineal, afrecho, grits cervicero, 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.

La menor exposición a países más riesgosos, en conjunto con su amplio portafolio 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.

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.

Asimismo, de acuerdo con reducir los efectos asociados a variaciones de tipo de cambio, durante el último trimestre la compañía optó por implementar una estrategia de cobertura de tipo de cambio, con el propósito de otorgar mayor estabilidad a los resultados de última línea y disminuir la exposición cambiaria.

En los últimos años 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.

El plan gradual de restricción monetaria iniciado por la autoridad central, a finales de 2021, permitió que las presiones inflacionarias comenzaran a disminuir a partir de mayo de 2022. Según cifras del Banco Central de la República Dominicana (BCRD), 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. Pese a lo anterior, durante 2025, la inflación general demostró una tendencia gradual al alza, afectada por los efectos de los choques temporales sobre los precios de alimentos, ocasionando una inflación interanual del 5,0% a diciembre de 2025, situándose en el rango límite objetivo del BCRD.

Durante el transcurso de 2026, se destaca un escenario internacional caracterizado por una mayor incertidumbre, debido a la escalada del conflicto en Medio Oriente, con potenciales efectos macroeconómicos dependientes de la duración e intensidad del conflicto. La restricción significativa de la oferta global del petróleo, derivada de la interrupción del tránsito por el estrecho de Ormuz, ha implicado alzas relevantes en su precio hasta niveles superiores a los US\$ 100 por barril. Lo anterior, ha resultado en escenarios de mayor complejidad a nivel mundial, con presiones inflacionarias globales que se han incrementado a partir del segundo semestre del año en curso, producto del alza de los precios internacionales del petróleo y otras materias primas.

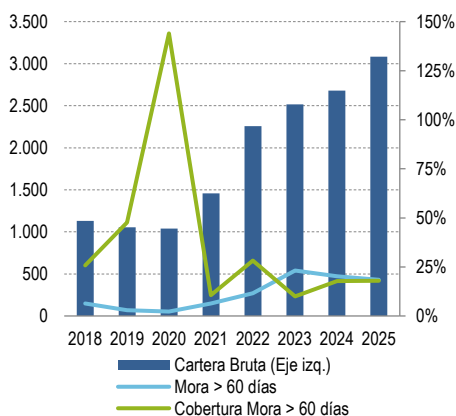
En el plano local, al primer trimestre de 2026, la inflación interanual se mantuvo dentro del rango objetivo del Banco Central de la República Dominicana (entre un 3,0% y 5,0%). No obstante, a partir de abril esta ha ubicado por sobre el rango meta, alcanzando un 5,7% a junio del presente año, influenciada por los mayores precios del crudo sobre el componente de transporte.

Conforme a lo anterior, los márgenes de la compañía podrían presentar mayores presiones en los siguientes periodos producto de las incidencias inflacionarias, particularmente en costos de transporte y flete. Sin embargo, ante la incertidumbre del escenario macroeconómico global, la entidad aseguró el suministro de materias primas claves durante el primer trimestre de 2026, mitigando parcialmente los eventuales sobre costos derivados del conflicto de Medio Oriente.

Por otro lado, con base en 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 0,5% a mayo de 2026, mientras la elaboración de bebidas presentaba una evolución del 0,3%, cifras que se comparan positivamente con la variación del 1,1%, para ambos, de igual periodo del año anterior.

ACOTADO RIESGO DE CRÉDITO

Cifras en millones de pesos dominicanos



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

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 negativa del 3,6% (avance del 1,2% a mayo del año anterior). Por su parte, la fabricación de papel y productos de papel presentó una contracción del 2,3% (evolución del 0,8% a mayo de 2025).

Feller Rate se mantendrá monitoreando el escenario de mediano y largo plazo tanto de la economía global como de la República Dominicana y sus posibles implicancias sobre el perfil de negocios y sobre la posición financiera de la compañía.

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.

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 24 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 m². 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 33.900 m² de superficie construida. Adicionalmente, posee tres centros de distribución (*cross docking*) emplazados en Puerto Plata, Nagua y San Pedro.

AMPLIA COBERTURA Y RED DE DISTRIBUCIÓN

Centros de distribución

Ubicación	Superficie Utilizable (m²)
Santo Domingo	14.500
San Pedro de Macorís	12.135
Azua	11.250
Puerto Plata	2.000
La Vega	8.150
Nagua	8.000

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

VENTAS POR CANAL DE DISTRIBUCIÓN

A diciembre de 2025



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

de Macorís, los que suman cerca de 24.500 m² 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, en torno al 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 alrededor del 20% de las ventas a diciembre de 2025. Del porcentaje restante, en torno a un 18% se destina a Supermercados y cerca de 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.

Para la comercialización de sus productos, César Iglesias cuenta con políticas de crédito y cobranza definidas según tipo de clientes. Éstas, le han permitido evidenciar un acotado riesgo de crédito. Al respecto, a partir de 2020 la cartera bruta con mora mayor a 60 días sostuvo un crecimiento relevante hasta alcanzar los RD\$583 millones a fines de 2023 (RD\$23 millones al cierre de 2020). Posteriormente, la cartera bruta con mora mayor a 60 días se mantuvo en niveles relativamente estables, situándose en RD\$568 millones a diciembre de 2025.

Asimismo, su representación sobre la cartera bruta total evidenció una tendencia similar, transitando desde un 2,2% en 2020 hasta un 23,2% en 2023, para luego ubicarse en un 18,4% a fines de 2025. No obstante, en términos de ingresos, la representación de la cartera bruta con mora mayor a 60 días ha mantenido una participación marginal, por debajo del 3,0% durante el periodo evaluado, reflejando el bajo riesgo crédito de su cartera.

Respecto a las coberturas, la entidad mantiene débiles políticas de provisiones, manteniendo una cobertura en torno a las 0,2 veces sobre la mora mayor a 60 días entre los años 2021 y 2025 (0,2 veces al cierre de 2025).

Cabe destacar que, a diciembre de 2024, los documentos por cobrar a empresas relacionadas de largo plazo ascendían a RD\$804 millones, asociados a un préstamo otorgado a Galiza Trading Inc. durante mayo de 2021, el cual, bajo la tercera enmienda suscrita con fecha 5 de diciembre de 2025, se modificó estableciendo una tasa de interés nominal anual fija del 13,6% y un vencimiento al 31 de mayo de 2030.

Al cierre 2025, producto de la adición de RD\$99 millones por conceptos de intereses devengados y capitalizados, y un nuevo documento por cobrar por cerca de RD\$73 millones asociado a un nuevo relacionado (plazo de vencimiento de dos años y garantizado con un bien inmueble), los documentos por cobrar de largo plazo se situaron en RD\$975 millones.

En consideración a lo anterior, la representación de documentos por cobrar a entidades relacionadas sobre el total de documentos y cuentas por cobrar se situó en un 23,6% al cierre de 2024 y en un 24,6% a fines de 2025.

PLAN ESTRATÉGICO CON FOCO EN INCREMENTAR LAS EFICIENCIAS OPERATIVAS Y SATISFACER LOS MAYORES NIVELES DE ACTIVIDAD

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.

En particular, el plan de inversiones incorpora una estrategia resiliente con la evolución de las condiciones de mercado y la implementación de un plan de desapalancamiento durante los próximos periodos.

Cabe destacar que César Iglesias se encuentra constantemente analizando nuevas oportunidades de negocios que sean atractivos en términos de rentabilidad, con una gestión activa sobre su portafolio y sus alianzas estratégicas. De esta forma, la ampliación de operación podría implicar mayores necesidades requerimientos de inversión a los previstos.

Feller Rate, se mantendrá monitoreando continuamente los potenciales cambios estructurales tanto sobre el perfil de negocios como del perfil financiero de la entidad ante la materialización de nuevos negocios que impliquen mayores necesidades de financiamiento.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

César Iglesias participa del Pacto Global de las Naciones Unidas y respalda sus diez principios en derechos humanos, normas laborales, medio ambiente y lucha contra la corrupción.

A través de una estrategia de sostenibilidad, la compañía alinea sus metas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030, enfocándose especialmente en aquellos donde contemplan un mayor impacto; agua limpia y saneamiento, energía asequible y no contaminante, trabajo decente y crecimiento económico, producción y consumo responsables, y acción por el clima.

— 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.

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 (tres de ellos independientes), elegidos por un periodo de tres años, pudiendo ser reelegidos de forma indefinida.

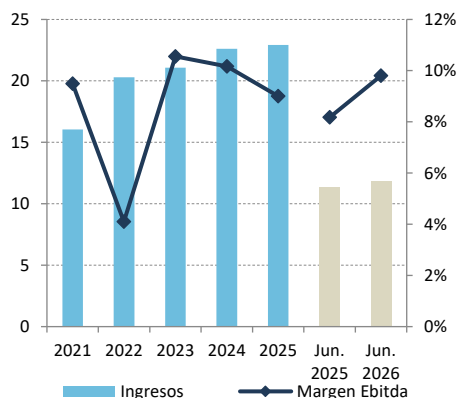
Respecto de lo anterior, ocho posiciones del Consejo actualmente son ocupadas por consejeros externos patrimoniales. A su vez, éste se encuentra compuesto por César Armenteros, Jesús Feris, Miguel Feris, Carmen Armenteros, Manuel Armenteros, José Luis Perozo (independiente), José Luis Abraham (independiente), Humberto Sangiovanni (independiente), Ernesto Armenteros, Alexander Schad y Omar Rojas.

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.

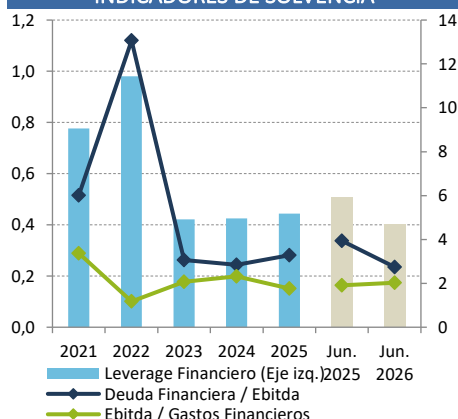
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Millones de pesos dominicanos



Fuente: elaboración con base en información pública de la compañía.

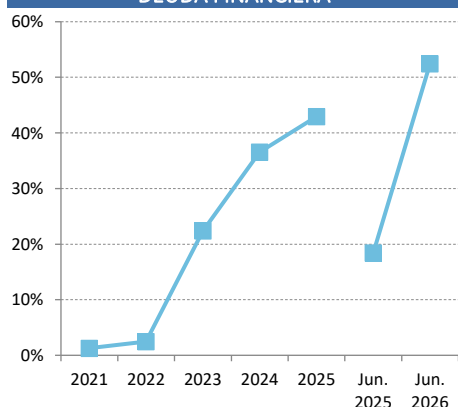
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: elaboración con base en información pública de la compañía.

*Cifras de flujo a junio se presentan anualizadas.

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



Fuente: elaboración con base en información pública de la compañía.

*Cifras a junio se presentan anualizadas.

POSICIÓN 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, conforme al plan estratégico, los resultados de César Iglesias dan cuenta de la mayor resiliencia en costos y la optimización del portafolio de productos, permitiendo fortalecer su posición competitiva y satisfacer adecuadamente los crecientes niveles de actividad.

En consideración a lo anterior, los ingresos operacionales han mantenido un crecimiento sostenido durante todo el periodo evaluado, transitando desde los RD\$10.110 millones en 2018 hasta los RD\$22.620 millones al cierre de 2024.

A diciembre de 2025, los ingresos operacionales de la compañía acumulaban RD\$22.922 millones, registrando un avance anual del 1,3%. Ello, vinculado principalmente a mejoras en la ejecución y el nivel de servicios, que compensaron parcialmente un menor dinamismo en la captación de pedidos junto con presiones competitivas y una demanda más contenida, que limitaron la capacidad de traspaso hacia precios finales.

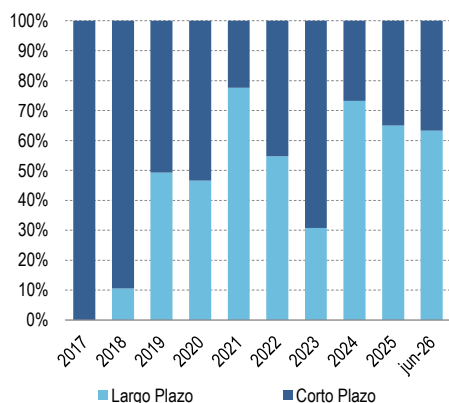
Por su parte, la estructura de costos y gastos operacionales alcanzó los RD\$21.604 millones a igual periodo, exhibiendo un incremento anual del 2,3% en los costos operacionales y un avance del 4,2% en los gastos operacionales. Lo anterior, se atribuye, en su mayoría, a la presión en costos de insumos del primer y segundo trimestre del año que no logró ser traspasada a precio, a los mayores gastos por inversiones comerciales en un entorno de mayor competencia, y al aumento en costos producto de la parada técnica de una planta clave.

Como resultado, a diciembre de 2025, la generación de Ebitda se situó en los RD\$2.064 millones, registrando una contracción anual del 10,2% respecto del cierre del año anterior. Coherentemente, el margen Ebitda evidenció un deterioro, alcanzando un 9,0% a igual periodo (10,2% a diciembre de 2024) y ubicándose por debajo de la media de del periodo evaluado (9,9% promedio entre 2017 y 2025).

A junio de 2026, los ingresos operacionales mantuvieron la tendencia al alza, con una variación interanual del 4,3%, situándose en los RD\$11.867 millones, lo que, en conjunto con una mayor resiliencia en costos y una mayor capacidad de traspaso hacia precios finales permitió un crecimiento del 25,1% en la generación de Ebitda respecto a igual periodo de 2025, alcanzando los RD\$1.164 millones (RD\$930 millones a junio de 2025).

En consecuencia, el margen Ebitda evidenció una recuperación desde las presiones evidenciadas durante 2025, ubicándose en un 9,8% al segundo trimestre de 2026, por sobre lo registrado a igual periodo del año anterior (8,2% a junio de 2025).

ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA



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

Respecto de la generación de flujos de la operación, se ha observado una evolución creciente a partir de 2021 tras los efectos de pandemia, con variaciones influenciadas por la fluctuación de los requerimientos de capital de trabajo. De esta forma, el FCNOA pasó desde los RD\$118 millones en 2021 hasta alcanzar un máximo, para todo el periodo evaluado, de RD\$2.907 millones en 2025. En particular, al primer semestre de 2026 el FCNOA alcanzó los RD\$1.254 millones, cifra por sobre lo reportado a igual periodo del año anterior (RD\$855 millones).

Al analizar la capacidad de pago (medida a través del indicador: FCNOA sobre deuda financiera) se exhibe una tendencia similar, con una mejora gradual del indicador desde el 1,3% reportado en 2021 hasta el 42,9% evidenciado a fines de 2025 (41,3% promedio entre 2017 y 2020). Asimismo, a junio de 2026, este mismo alcanzó un 52,4%, demostrando una mejora relevante en comparación al primer semestre de 2025 (18,4%).

Feller Rate, considera que la recuperación de los márgenes en los resultados de los últimos trimestres, en medida que se mantengan de forma estructural las eficiencias operativas, permitirían una mayor contención de costos frente a las potenciales presiones inflacionarias derivadas del conflicto de Medio Oriente o a un menor dinamismo en la demanda del sector, manteniendo márgenes relativamente estables en los próximos periodos.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Niveles de deuda financiera relativamente estables tras la finalización del proceso de reestructuración accionaria y repago de financiamiento

Históricamente, la compañía evidenció una conservadora política de endeudamiento, financiando sus inversiones con un alto componente de recursos de la operación. No obstante, durante 2021, bajo un proceso de recompra de acciones (desembolso de aproximadamente US\$84 millones, financiados principalmente mediante deuda financiera) a través del cual un grupo de accionistas minoritarios vendió su participación en César Iglesias, el stock de deuda financiera se incrementó hasta alcanzar máximos de RD\$9.153 millones y RD\$10.871 millones en 2021 y 2022, respectivamente, desde un promedio inferior a los RD\$2.500 millones entre los años 2017 y 2020.

Posteriormente, 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.

De esta forma, la evolución de los pasivos financieros en años posteriores se encontró asociada a las necesidades de capital de trabajo de la entidad, manteniendo niveles de endeudamiento financiero relativamente estables hasta el cierre de 2025, registrando en dicho año un stock de deuda financiera de RD\$6.772 millones.

En lo más reciente, a junio de 2026, los pasivos financieros de la entidad ascendían a RD\$6.304 millones, de acuerdo con la implementación de una estrategia de desapalancamiento.

Cabe destacar que, a igual periodo, la deuda financiera se encontraba concentrada en el largo plazo con un 63,3% (incorpora pasivos por arrendamiento IFRS 16).

Por su parte, el capital patrimonial ha demostrado una evolución mayoritariamente creciente, destacando el incremento relevante durante 2023 producto de la Oferta

Pública Inicial de acciones, la cual situó una base patrimonial de RD\$16.190 millones. Posteriormente, esta se mantuvo relativamente estable con variaciones asociadas principalmente al reparto de dividendos. Así, a junio de 2026, la base patrimonial se ubicaba en los RD\$15.700 millones.

Lo anterior, junto con la evolución de las obligaciones financieras, ha permitido mantener, a partir de 2023, un *leverage* financiero por debajo de las 0,6 veces luego de las presiones evidenciadas en 2021 y 2022 (0,8 y 1,0 veces, respectivamente).

Respecto a los parámetros crediticios de la compañía, estos han constatado la influencia de las necesidades de capital de trabajo junto incidencias inflacionarias y una intensiva competitividad. De esta forma, la deuda financiera neta sobre Ebitda se mantuvo en torno a las 2,8 veces durante los años 2023 y 2025, reflejando mayores presiones durante el último año calendario (3,1 veces a diciembre de 2025), mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo alrededor de las 1,8 veces entre igual periodo, presentando una menor holgura al cierre de 2025 (1,8 veces).

A junio de 2026, la gradual recuperación en resultados permitió una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 2,6 veces y una cobertura de Ebitda sobre gastos financieros de 2,0 veces (3,5 veces y 1,9 veces al primer semestre de 2025).

Feller Rate estima que la política de desapalancamiento que prevé la entidad permitiría mantener los indicadores crediticios dentro de los rangos de la clasificación asignada, incluso en periodos de mayor complejidad que presionen los resultados. No obstante, un desapalancamiento sostenido complementado de la mantención de la mejoría en los márgenes evidenciada al último trimestre, implicarían un robustecimiento en los índices de cobertura.

LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

Para el segundo trimestre de 2026 la compañía contaba con una posición de liquidez calificada como "Satisfactoria". Ello, incorpora el acceso al mercado financiero con el que cuenta la entidad, que le permite financiar sus requerimientos de capital de trabajo. Adicionalmente, considera un nivel de caja y equivalentes por RD\$284 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, en términos anualizados, alcanzaba los RD\$3.306 millones. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD\$2.313 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., y una política de dividendos que, a partir de 2024, ha considerado un mayor nivel de reparto, considerando que dicha utilización de fondos no presione la posición de liquidez de la compañía.

Considerando todo lo anterior, la compañía podría hacer frente con suficiente holgura el actual plan de inversiones, orientado principalmente a ampliar capacidades productivas y logísticas y generar mayores eficiencias.

	Nov. 2022	31 Ene. 2023	27 Jul. 2023	31 Ene. 2024	29 Jul. 2024	3 Feb. 2025	29 Jul. 2025	2 Feb. 2026	28 Jul. 2026
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Ingresos Operacionales	10.814	12.801	16.043	20.291	21.070	22.620	22.922	11.382	11.867
Ebitda ⁽¹⁾	1.174	1.625	1.523	832	2.224	2.299	2.064	930	1.164
Resultado Operacional	660	1.040	1.003	210	1.529	1.578	1.318	560	795
Ingresos Financieros	13	21	84	196	114	142	113	59	52
Gastos Financieros	-185	-282	-452	-708	-1.078	-993	-1.168	-426	-394
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	536	611	72	-575	368	438	5	193	453
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	1.458	738	-296	-439	615	1.593	1.912	401	927
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	1.610	923	118	268	1.527	2.386	2.907	855	1.254
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	1.471	759	-264	-439	615	1.593	1.912	401	927
Inversiones en Activos Fijos Netas	-792	-964	-1.500	-1.277	-684	-767	-1.645	-689	-618
Inversiones en Acciones		-235	240						
Flujo de Caja Libre Operacional	679	-441	-1.524	-1.716	-70	826	267	-288	309
Dividendos Pagados	-165	-150	-75			-1.200	-500	-500	
Flujo de Caja Disponible	514	-591	-1.599	-1.716	-70	-374	-233	-788	309
Otros Movimientos de Inversiones			-465	-176	-551	656			
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	514	-591	-2.064	-1.892	-621	282	-233	-788	309
Variación de Capital Patrimonial	-138		-4.266		4.813				
Variación de Deudas Financieras	-214	1.865	5.373	1.859	-4.254	-356	166	1.048	-468
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	162	1.274	-957	-34	-62	-74	-67	260	-159
Caja Inicial	201	363	1.637	680	647	585	511	511	444
Caja Final	363	1.637	680	647	585	511	444	770	284
Caja y Equivalentes ⁽²⁾	363	1.637	680	647	585	511	444	770	284
Cuentas por Cobrar Clientes	1.056	1.059	1.463	2.193	2.467	2.607	2.998	2.803	3.074
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	0	0	483	694	1.346	804	976	851	1.024
Inventario	2.036	2.280	3.886	4.364	3.331	3.899	4.631	4.446	4.359
Deuda Financiera	1.865	3.733	9.153	10.871	6.812	6.533	6.772	7.629	6.304
Activos Totales	9.225	11.375	23.836	25.671	25.461	25.696	28.163	27.092	28.205
Pasivos Totales	3.473	5.162	12.038	14.576	9.271	10.332	12.899	12.062	12.504
Patrimonio + Interés Minoritario	5.752	6.213	11.798	11.096	16.190	15.364	15.264	15.030	15.700

* Estados financieros interinos a junio de 2025 y junio de 2026. Estados financieros auditados 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.

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

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Margen Bruto	23,1%	24,2%	21,2%	19,6%	26,8%	27,1%	26,4%	24,6%	26,1%
Margen Operacional (%)	6,1%	8,1%	6,3%	1,0%	7,3%	7,0%	5,8%	4,9%	6,7%
Margen Ebitda (%)	10,9%	12,7%	9,5%	4,1%	10,6%	10,2%	9,0%	8,2%	9,8%
Rentabilidad Patrimonial (%)	9,3%	9,8%	0,6%	-5,2%	2,3%	2,9%	0,0%	-0,1%	1,7%
Costo/Ventas	76,9%	75,8%	78,8%	80,4%	73,2%	72,9%	73,6%	75,4%	73,9%
Gav/Ventas	17,0%	16,1%	14,9%	18,5%	19,5%	20,1%	20,6%	19,7%	19,4%
Días de Cobro	35,1	29,8	32,8	38,9	42,2	41,5	47,1	43,5	47,3
Días de Pago	55,1	38,3	64,2	65,1	40,1	71,3	113,7	79,0	113,9
Días de Inventario	88,2	84,6	110,7	96,3	77,7	85,1	98,8	92,3	91,9
Endeudamiento Total	0,6	0,8	1,0	1,3	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
Endeudamiento Financiero	0,3	0,6	0,8	1,0	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
Endeudamiento Financiero Neto ⁽¹⁾	0,3	0,3	0,7	0,9	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽²⁾ (vc)	1,6	2,3	6,0	13,1	3,1	2,8	3,3	3,9	2,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda ^{(1) (2)} (vc)	1,3	1,3	5,6	12,3	2,8	2,6	3,1	3,5	2,6
Ebitda / Gastos Financieros ⁽²⁾ (vc)	6,4	5,8	3,4	1,2	2,1	2,3	1,8	1,9	2,0
FCNOA/ Deuda Financiera (%)	86,3%	24,7%	1,3%	2,5%	22,4%	36,5%	42,9%	18,4%	52,4%
FCNOA/ Deuda Financiera Neta ⁽¹⁾ (%)	107,2%	44,0%	1,4%	2,6%	24,5%	39,6%	45,9%	20,5%	54,9%
Liquidez Corriente (vc)	1,4	1,5	1,3	0,9	0,9	1,4	1,0	1,2	1,0

* Estados financieros interinos a junio de 2025 y junio de 2026. Estados financieros auditados 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.

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

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

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.

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.

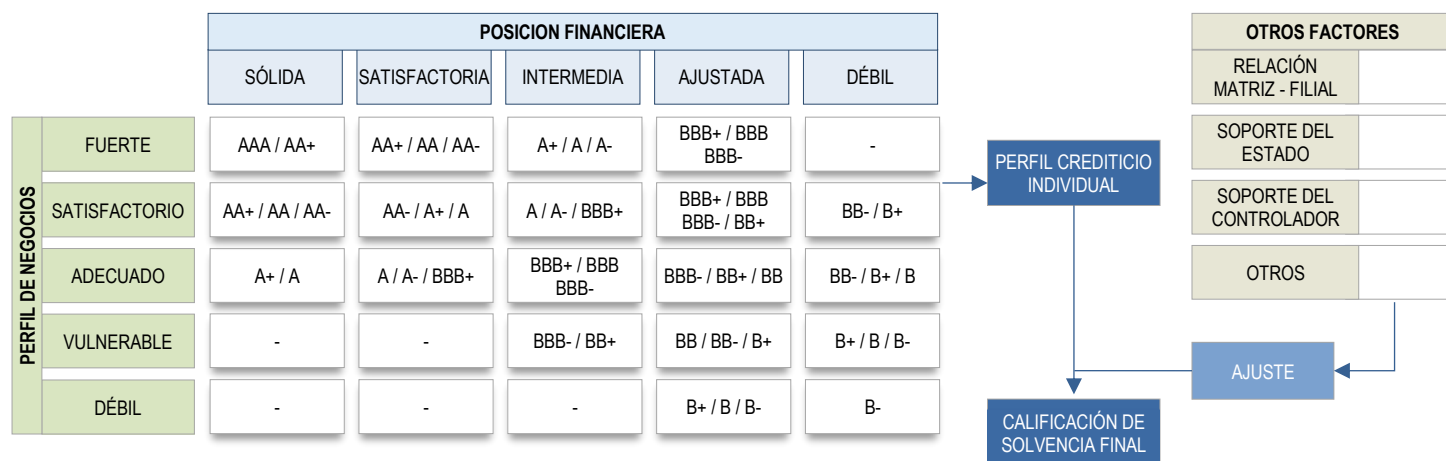
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

DESCRIPTORES DE LIQUEDEZ

- 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.