

## METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO DE PROJECT FINANCE

Los bonos de empresas públicas y privadas que tengan menos de tres años de existencia o menos de tres años de historia representativa, los bonos emitidos por dichas empresas que sean convertibles en acciones y las acciones del capital social de dichas empresas se clasificarán de acuerdo a las disposiciones de la presente metodología en alguna de las categorías de riesgo que considera la solvencia del emisor, las características del instrumento y la liquidez de éste en el mercado. Las disposiciones contenidas en la presente metodología, en cuanto requieran información pública de las sociedades emisoras de los instrumentos, sólo serán aplicables cuando dicha información haya sido exigida por los respectivos órganos supervisores.

Para los efectos de la clasificación de instrumentos emitidos por empresas que hayan iniciado la operación comercial del proyecto, sólo se deberá considerar las variables incidentes en el riesgo de no pago del capital e intereses pactados y la liquidez del título en el mercado. Las proyecciones de flujos y los cálculos de indicadores financieros que se realicen para evaluar estas empresas, deberán considerar la información histórica disponible, utilizándola para verificar y eventualmente corregir, los supuestos usados en las proyecciones iniciales.

### Solvencia del emisor

La solvencia del emisor se clasificará en categorías pA+ o menor. La categoría pA+ será la de mayor solvencia, la que disminuirá progresivamente hasta la categoría pDD, que será la de menor solvencia.

El análisis de la solvencia del emisor deberá considerar los siguientes aspectos:

- a) Racionalidad económica;
- b) Estructura financiera del emisor;
- c) Otras características del emisor que incidan en el riesgo de crédito, tales como seguros, regulaciones tarifarias, y otras;
- d) Experiencia y motivación de los patrocinadores, y
- e) Experiencia y capacidad financiera de los contratistas.

Cada uno de los aspectos señalados deberá clasificarse en alguno de los siguientes niveles: 1, 2, 3 y 4. Se asignará el nivel 1 a los aspectos que representen un bajo riesgo para la solvencia del emisor, el que aumentará progresivamente hasta alcanzar el nivel 4, que representará el mayor riesgo.

No obstante lo señalado en los incisos precedentes, para los efectos de determinar la categoría de la solvencia del emisor, se deberá considerar la capacidad de pago de quienes aseguran la terminación del proyecto y de quienes garantizan algún otro aspecto relevante de los negocios del emisor, sin la cual no pueda concluirse que la clasificación de solvencia sea distinta de categoría pDD.

### Características del instrumento

Las características del instrumento se analizarán y clasificarán en forma análoga a lo dispuesto para la clasificación de obligaciones y de acciones de empresas públicas o privadas y si tiene o no atributos especiales.

En relación con los resguardos, deberá analizarse los factores críticos de los negocios del emisor que puedan incidir en una clasificación de la solvencia en categoría pDD ó 5ª categoría de riesgo. En base a dicho análisis se deberá

evaluar si los resguardos proporcionan estabilidad a la capacidad de pago del emisor, comprobando si éstos son controlables por el representante de los tenedores de bonos y si son mayores a los otorgados a otros acreedores.

### **Liquidez en el mercado**

La liquidez en el mercado de bonos o acciones emitidos por un determinado emisor se clasificará en forma análoga a lo dispuesto para la clasificación de oferta pública de títulos emitidos por entidades financieras. En caso de que el margen de protección se encuentre clasificado en categoría pCCC, el instrumento deberá ser clasificado en esa misma categoría, no importando si existe un mercado líquido para el instrumento. En el caso que el bono o la acción no disponga de un mercado líquido, éste sólo podrá ser aprobado si en el respectivo acuerdo se establece la obligación para la sociedad emisora de celebrar un compromiso de desconcentración.

### **Escala de clasificación**

Se utilizan las escalas de clasificación definidas para instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, para acciones preferentes o para emisores, según corresponda.