



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
**Primera Clasificación del Emisor y
sus valores**

Analistas

Ignacio Peñaloza F.

Carlos García B.

Tel. (56) 22433 5200

ignacio.penaloz@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

CAP S.A.

Mayo 2015

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16°

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 224335200 – Fax 224335201

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categorías de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Líneas de bonos	AA-
Acciones	Primera Clase Nivel 1
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de marzo de 2015

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 434 de 14.09.2005
Serie F	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 435 de 14.09.2005
Línea de bonos	Nº 591 de 11.06.2009
Línea de bonos	Nº 592 de 11.06.2009

Estado de Resultados Consolidado, cuentas seleccionadas IFRS								
M US\$	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	mar-14	mar-15
Ingresos de actividades ordinarias	1.374.851	1.993.583	2.787.033	2.470.003	2.304.739	1.789.755	487.590	369.295
Costo de ventas	-1.263.904	-1.206.586	-1.644.586	-1.762.294	-1.598.710	-1.479.482	-366.873	-298.717
Costo de distribución	-14.104	-21.206	-22.060	-24.935	-28.680	-20.238	-5.264	-5.140
Gastos de administración	-100.785	-127.674	-140.913	-119.504	-116.336	-86.770	-32.918	-21.671
Costos financieros	-66.827	-64.928	-89.044	-49.529	-40.560	-69.615	-24.805	-14.651
Ganancia (Pérdida)	-10.780	822.552	630.194	330.751	282.238	84.708	43.858	12.899
EBITDA	67.596	770.655	1.184.502	767.685	711.978	381.033	128.475	89.092

Balance General Consolidado IFRS

M US\$	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	mar-15
Activos corrientes	1.054.469	2.124.280	1.984.602	1.705.910	1.355.601	1.167.746	1.163.404
Efectivo y equivalentes al efectivo	200.147	428.568	133.467	295.297	111.193	131.156	245.307
Activos no corrientes	1.685.743	2.717.015	2.788.024	3.456.933	4.335.891	4.577.261	4.534.277
Total activos	2.740.212	4.841.295	4.772.626	5.162.843	5.691.492	5.745.007	5.697.681
Pasivos corrientes	397.164	856.018	772.812	857.280	873.988	926.675	905.380
Pasivos no corrientes	1.105.215	1.299.118	1.029.388	1.197.153	1.579.812	1.658.675	1.629.831
Pasivos totales	1.502.379	2.155.136	1.802.200	2.054.433	2.453.800	2.585.350	2.535.211
Patrimonio total	1.237.833	2.686.159	2.970.426	3.108.410	3.237.692	3.159.657	3.162.470
Patrimonio y pasivos, total	2.740.212	4.841.295	4.772.626	5.162.843	5.691.492	5.745.007	5.697.681
Deuda financiera	907.289	1.000.880	629.548	718.685	931.531	1.269.980	1.369.711

Opinión

Fundamento de la clasificación

CAP S.A. (CAP), corresponde a la matriz de varias filiales, tanto en Chile como en Perú y Argentina, operando en cuatro áreas de negocios: minería del hierro, producción de acero, procesamiento de acero y, recientemente, ha incursionado en el área de infraestructura. El principal accionista de la sociedad es Invercap S.A., con un 31,32% de la propiedad, seguido por Mitsubishi Corporation con el 19,27%.

CAP, de manera consolidada, obtuvo en 2014 ingresos por 1.789,8 millones, una ganancia por US\$ 84,7 millones y EBITDA por US\$ 381,0 millones. Considerando el ejercicio del primer trimestre de 2015, alcanzó ingresos por US\$ 369,3 millones, ganancias de US\$ 12,9 millones (de los cuales US\$ 7,3 millones son atribuibles a los propietarios de la controladora) y un EBITDA de US\$ 89,1 millones. Los ingresos aportados por las áreas de "Minería", "Acero", "Soluciones en acero" e "Infraestructura", representaron el 37%, 31%, 25% y 7%, respectivamente. Sin embargo, "Minería" es quien aporta 80% del EBITDA con su empresa Compañía Minera del Pacífico S.A. (CMP). Su deuda financiera al 31 de marzo de 2015 era de US\$ 1.369,7 millones, para un patrimonio de US\$ 3.162,5 millones.

Es importante señalar que desde la perspectiva de **Humphreys**, los ciclos propios de la industria y de la economía afectan en forma recurrente los precios del hierro y del acero, tanto positiva como negativamente; de tal manera que se tendrán períodos de precios muy elevados (por ejemplo 2010-2014) y otros con precios muy reducidos (por ejemplo, a principio de la década pasada y lo observado en los últimos meses).

Por ello, la categoría de riesgo no puede estar determinada por la relación entre deuda financiera y resultados de un año en particular; requiriendo el análisis una perspectiva de largo plazo.

Dentro de las fortalezas que sustentan la clasificación de los títulos de deuda en “Categoría AA-” destaca la alta capacidad mostrada por la compañía para desenvolverse en un mercado competitivo (abierto) y en diferentes escenarios económicos, incluidos crisis mundiales y, como en 2002, con un precio del hierro históricamente bajo. Asimismo, los estados financieros de marzo de 2015 reflejan la adecuada reacción mostrada por el emisor a la abrupta baja que comenzó a experimentar el precio del metal desde mediados del año 2014 y, particularmente, en el último semestre. Desde esta perspectiva, se reconoce la competitividad de la empresa, lo cual no inhibe el hecho que los resultados de la sociedad se tienen que resentir ante la caída en los precios.

Otra fortaleza que sustenta la clasificación de **CAP** dice relación con sus reservas de mineral de hierro, que alcanzan las 2.214 millones de toneladas, dando estabilidad a la producción futura de la compañía, dado el nivel de venta anual de la empresa, complementado por el hecho de que cerca del 70% de las ventas de CMP son con contratos a largo plazo, y la flexibilidad, en términos de obtención de recursos, que significa el disponer de activos prescindibles.

A manera de consideración de rendimientos futuros, se reconocen las perspectivas de crecimiento del consumo de acero en Chile, donde la empresa tiene un fuerte posicionamiento de mercado, y en Perú, dado el bajo consumo per cápita en estos países en comparación con naciones de mayor desarrollo.

Tampoco se puede desconocer las medidas específicas adoptadas por la compañía en forma coyuntural para enfrentar un entorno con un nivel de menores precios en relación a los últimos años, lo cual la ha llevado a asumir una estrategia de control de gastos y mayor focalización en productos de mayor margen. También es importante señalar que del CAPEX de US\$ 450 millones en 2014, no más de US\$ 60 millones corresponden a mantenciones, lo cual genera un importante margen para reducir este flujo en caso de ser necesario (a estos se pueden sumar los US\$ 33 millones utilizados en gastos de exploración).

Desde otra perspectiva, entre los factores que restringen la nota de riesgo se encuentra la alta volatilidad del precio del hierro y del acero, por una parte, y, por otra, la sensibilidad de la compañía al desempeño de la actividad de la economía, variables que en el largo plazo implican una alta variabilidad a los resultados de la compañía¹. Por ello, para enfrentar ciclos de precios reducidos, la administración es activa en mantener líneas de créditos abiertas con diferentes entidades bancarias.

Adicionalmente, la categoría de riesgo recoge la alta concentración del destino de las exportaciones de **CAP**, donde China representó aproximadamente el 64,0% de las ventas al exterior y el 34,6% de los ingresos de la compañía durante 2014.

Otro elemento considerado en la clasificación de riesgo es el incentivo a la entrada de nuevos operadores al mercado del procesamiento de acero, aumentando con ello la competencia y, posiblemente, reduciendo los

¹ Importante es señalar que, para efectos de proyecciones, se trabajó sobre la base de un precio de largo plazo de US\$ 60 la tonelada métrica de hierro y US\$ 630 la de acero.

márgenes del negocio. Adicionalmente, existen bajas barreras de entrada para las importaciones de acero, en especial las provenientes de países con mayores economías de escala (por ejemplo, China o Brasil).

Con todo, y coyunturalmente, la industria está enfrentando un exceso de oferta que debiera mantener los precios distantes de lo observado en el período 2010-2013 e inicio de 2014.

La tendencia de clasificación de los títulos de deuda se mantiene en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía. La perspectiva considera que la emisora puede enfrentar, como en el pasado, escenarios de precios reducidos, así como incrementos de los mismos, pero se reconoce que esta volatilidad es consustancial a la naturaleza de la industria.

A futuro, la clasificación podría verse favorecida en la medida que la compañía consolide su operación bajo el nuevo escenario de precios, ajuste sus costos y maneje un nivel de deuda saludable, que le permita cumplir con sus compromisos con suficiencia en la generación de caja.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la sociedad no experimente deterioros significativos en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo, y que no incremente su nivel de deuda financiera en relación con su generación de flujos de caja; en caso contrario, la clasificación puede ser revisada.

Por su parte, la clasificación de las acciones de la sociedad en “*Primera Clase Nivel 1*” se sustenta en el alto nivel de liquidez que han alcanzado sus títulos accionarios, con una presencia de 100% a marzo de 2015.

La tendencia de las acciones se ha clasificado en “*Estable*”, dado que no existen estimaciones de una reducción de su presencia promedio en el mediano plazo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Adecuada competitividad dentro de los mercados de hierro y acero.
- Elevadas reservas mineras.

Fortalezas complementarias

- Capacidad de adecuación a escenarios adversos.
- Capacidad para redireccionar y potenciar nuevos negocios en busca de mayores y mejores márgenes.

Fortalezas de apoyo

- Sector con adecuadas perspectivas de crecimiento.

Riesgos considerados

- Correlación con sectores sensibles a los ciclos económicos de los países en que está presente (riesgo recurrente, pero susceptible de ser administrado financieramente).
- Volatilidad de precios de hierro y acero, con fuerte repercusión en sus resultados (riesgo alto, que requiere ser contrarrestado con niveles de endeudamiento controlados y buenos acceso al crédito).
- Posible entrada de nuevos operadores e importadores (riesgo potencial siempre presente que podría provocar fuertes efectos en los márgenes del negocio si no va acompañado con crecimiento de la demanda).
- Concentración en mercado chino (riesgo de baja probabilidad de ocurrencia, pero de efectos elevados).

Hechos recientes

Resultados primer trimestre 2015

El primer trimestre de 2015, los ingresos de **CAP** llegaron a US\$ 369,3 millones, lo que significó una disminución de 24,3% en relación al mismo período de 2014. Por áreas de negocio, las ventas de "Minería", "Acero", "Soluciones en acero" e "Infraestructura" fueron de US\$ 146,4 millones, US\$ 120,2 millones, US\$ 98,6 millones y US\$ 25,6 millones, respectivamente, con variaciones interanuales de -47,1%, -17,9%, 1,9% y 738,7%, en el mismo orden.

Los costos de venta experimentaron una disminución de 18,6%, llegando a US\$ 298,7 millones. De este modo, el margen bruto alcanzó a US\$ 70,6 millones, con una disminución de 41,5%, pasando del 24,8% al 19,1% de las ventas totales.

Por su parte, los gastos de administración fueron de US\$ 21,7 millones, disminuyendo de ese modo en 34,2% con respecto a igual periodo del año anterior. Con ello, el resultado operacional tuvo una baja de 57,8%, alcanzando los US\$ 36,6 millones, con lo que, como proporción de las ventas, alcanzó el 9,9%, contra el 17,8% de un año atrás.

Los ingresos se vieron fuertemente afectados por una caída de los precios del hierro y del acero, donde llegaron a niveles promedio de precios de venta de US\$ 55,7 y US\$ 660,4 la tonelada métrica, respectivamente, siendo que en 2014 se promedió US\$ 72,7 y US\$ 783,0, cada una. Los precios se vieron afectados por un conjunto de factores. Por un lado, hubo un fuerte incremento de la oferta mundial, especialmente en Australia y Brasil, y, por otro lado, la contracción de la economía china tuvo como consecuencia una disminución de la demanda por estos *commodities*.

Por su parte, los negocios de la nueva área, CAP Infraestructura, la planta desalinizadora de Cleanairtech S.A. y las líneas de transmisión han empezado a generar importantes ingresos, del orden de los US\$ 25 millones en el trimestre.

Se ha anunciado que hay una promesa de compraventa firmada por la venta de 55 mil metros cuadrados de la planta Santa Marta. También se dijo que hay contratos cerrados para el arriendo por partes de la planta Varco Pruden.

También de importancia es señalar que en mayo de 2015 se lograron flexibilizar *covenants* financieros, correspondientes al crédito sindicado con el Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd, específicamente, el que dice relación de deuda financiera sobre EBITDA (el que pasó de 4,0 a 5,5 veces hasta marzo de 2016) y el de cobertura de gastos financieros (que pasó de 2,5 a 2,0 veces hasta marzo de 2016).

Definición categorías de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos 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.

"-": Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Primera Clase Nivel 1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la mejor combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Capacidad mostrada para competir en la industria de hierro y acero: En 2014, las ventas físicas alcanzaron 12.952 mil toneladas de mineral de hierro, 701 mil toneladas de productos largos y 381 mil toneladas de procesados de acero en 2014, cercano al 1% de la demanda mundial de hierro y el 35% del consumo aparente en Chile, respectivamente. En 2013, con 206 mil hectáreas, poseía el 1,4% de las concesiones mineras explotadas del país, teniendo aún 472 mil disponibles para exploración. En 2014 se abrió la mina Cerro Negro Norte y se aumentó la producción de las otras minas de hierro. Cuenta con seis puertos para despachar su producción y no depender de terceros. Los negocios presentan un alto grado de integración entre ellos, iniciando recientemente líneas de transmisión y una planta desalinizadora de agua. La empresa cuenta una extensa trayectoria y en los últimos 20 años ha podido sobrellevar la crisis asiática y la crisis *subprime*, bajos niveles de precios (año 2002) y diferentes niveles de cambios, entre otros escenarios.

Fuerte posición financiera para resistir distintos escenarios: CAP tiene una razón de activos circulantes sobre pasivos circulantes de 1,28 veces, y un patrimonio de US\$ 3.162,5 millones a marzo de 2015. Esto le proporciona el respaldo necesario para resistir eventuales escenarios de bajos precios sin correr el riesgo de verse afectada su viabilidad en el largo plazo. Lo beneficia para lo anterior, el hecho de que alrededor del 70% de las ventas de CMP son contratos a largo plazo, disponiendo, además, con activos no utilizados en la producción actual, como las plantas de Varco Pruden y Santa Marta, además de 472 mil hectáreas disponibles, de los que se podría desprender para generar caja, además de numerosos gastos de inversión recortables por un período de tiempo. En promedio en los últimos tres años, el CAPEX fue de US\$

734 millones, de los cuales no más de US\$ 60 millones corresponden a mantenciones, por lo que existe amplia holgura, que puede utilizarse en caso de un estrés en la capacidad de generación de flujos de la emisora.

Elevadas concesiones mineras: En 2013, **CAP** contaba con 678 mil hectáreas de concesiones disponibles para la exploración, correspondientes al 4% del total a disposición en Chile y convirtiéndose en la tercera compañía con mayor capacidad en el país. En términos de concesiones explotadas, cuenta con 206 mil hectáreas, el 1,4% de las explotadas del país, con recursos mineros estimados en 7.250 millones de toneladas en 2014. Las reservas alcanzaron en 2014, las 2.214 millones de toneladas de mineral de hierro, haciendo factible la operación por un par de años.

Capacidad de redireccionamiento de negocios para mejorar márgenes: Ante escenarios desfavorables, **CAP** ha reestructurado sus negocios, como en su momento lo hizo con la Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. (CSH) cuando detuvo la producción de aceros planos, enfocándose en productos largos, medida con la que paulatinamente se han ido reduciendo las pérdidas de esta compañía, llegando a obtener un EBITDA positivo en 2014, luego de varios períodos con flujos negativos. Esto también se vio en el caso de Cintac S.A., que se vio reestructurado para enfocarse en los productos que generan mayor margen. Se creó una nueva área de negocios de infraestructura, la que, según la emisora, tendría buenas proyecciones de generación de caja.

Potencial de crecimiento de la demanda interna: Las compañías del *holding* se encuentran insertas en algunos mercados donde el uso del acero es aún escaso (en relación con economías más desarrolladas), lo que le permite contar con un alto potencial de crecimiento. De acuerdo a datos de la World Steel Association, en 2013 Chile superó apenas los 175 kg. de consumo per cápita aparente, que frente a los 300 kg. de EE.UU o los 219 kg. que promedió el mundo, demuestran que hay una importante brecha por cubrir. En Perú en tanto el consumo per cápita aparente apenas llega a los 92 kg. Otro dato que refleja el crecimiento potencial, es que la producción de acero mundial en los últimos diez años ha crecido en torno al 60%.

Factores de riesgo

Alta correlación de las ventas con la actividad económica: El nivel de actividad de la compañía está directamente relacionado con la evolución de la producción de cada país. Esta dependencia hace vulnerable a la empresa a las oscilaciones de la actividad interna de los mercados nacionales, principalmente de Chile y China, con una participación del 46% y 35% de las ventas totales en 2014 (57% y 19% el primer trimestre de 2015). Con esto, la ralentización de estas economías repercute directamente en el nivel de actividad de **CAP** y presiona a los niveles de caja de la compañía.

Sensibilidad a los precios internacionales: La compañía es especialmente sensible a los precios del hierro y el acero que han mostrado ser esencialmente volátil. Es así como CMP, a un mayor nivel de ventas el primer trimestre de 2015 comparado contra el de 2014, el EBITDA disminuyó un 56,3% debido a la

importante reducción del precio internacional del hierro fino de 62% de pureza (precio de referencia), en donde en plazo de un año (entre marzo de 2014 a marzo de 2015), cayó del orden de los US\$ 120 a US\$ 60. Por su parte, durante 2014 CSH registró un precio promedio de US\$ 783 por tonelada, mientras el primer trimestre de 2015 fue de US\$ 660. Pese a lo anterior, se reconoce que dada la composición de la venta de la empresa, se obtiene un premio sobre el precio de referencia, aun cuando ambos precios exhiben una trayectoria similar. Una consideración es el hecho de que dado el tamaño de la empresa y los bajos costos por escala y posicionamiento a los que puede acceder, el emisor está mejor posicionado para enfrentar escenarios de bajos precios en relación a numerosas empresas más pequeñas que participan del sector.

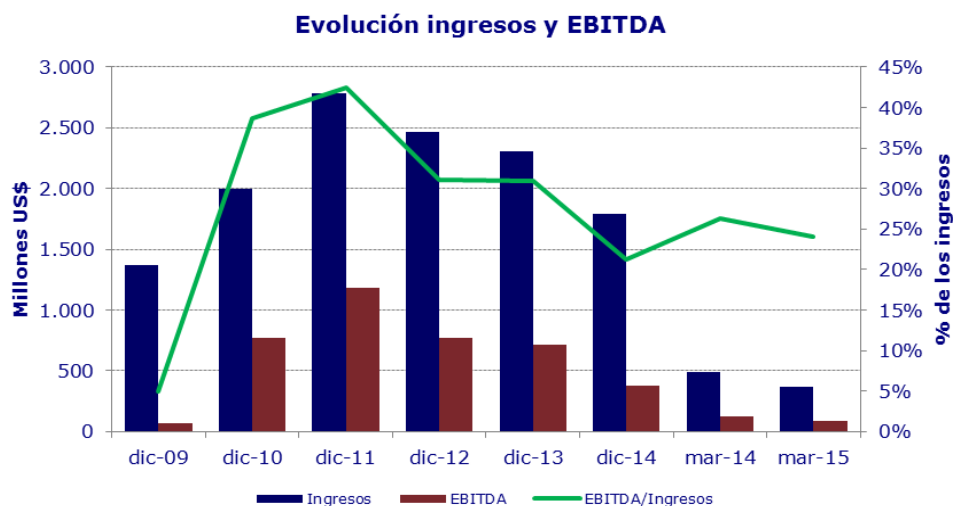
Entrada de nuevos competidores: Los buenos resultados en el negocio de procesamiento del acero y los bajos costos comparativos en el acero por parte de países con una mayor escala, podrían incentivar la entrada de nuevos operadores al mercado, aumentando la competencia y, posiblemente reduciendo los márgenes del negocio.

Concentración de Ventas: El 35% de las ventas de **CAP** en 2014 y el 19% el primer trimestre de 2015, se destinaron al mercado chino, por ello los ingresos del emisor podrían verse reducidos significativamente ante eventuales restricciones que impusiera el gobierno de dicho país a las importaciones de hierro (en todo caso, a la fecha no existe ningún antecedente que permita visualizar una acción de tal naturaleza). También, como elemento negativo se incluye la elevada importancia de la construcción como sector demandante.

Análisis financiero

Evolución de los ingresos, EBITDA y márgenes

Los ingresos de **CAP** han tenido una tendencia decreciente desde 2011, siendo esa fecha el *peak* en términos de ventas para los últimos seis años, alcanzando los US\$ 2.787,0 millones, ejercicio que coincide con el mayor precio del hierro, período en que se aproximó a los US\$ 180 por tonelada. Desde entonces, pese al incremento de las ventas físicas por parte de CMP, los ingresos exhibieron una tendencia similar a la del precio, salvo entre 2012 y 2013 donde la caída también se explica por una reducción en los despachos. El margen EBITDA ha seguido la misma trayectoria de los ingresos, al permanecer el costo de venta, relativamente estable.

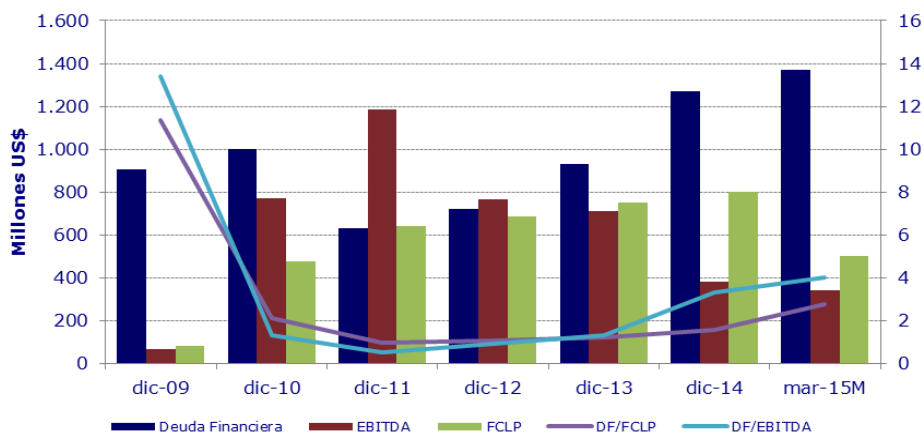


Evolución del endeudamiento y la liquidez

En los últimos años **CAP** ha aumentado progresivamente los niveles de endeudamiento, pasando desde una deuda financiera de US\$ 629,5 millones en el año 2011 a US\$ 1.369,7 millones en marzo de 2015, significando así un incremento de 117,6% en dicho período. Los índices de deuda financiera sobre EBITDA siguen la misma trayectoria, pasando desde 0,9 a 1,3 veces entre 2012 y 2013, a 3,3 veces a 2014 y llegando a 4,0 veces en el año móvil a marzo de 2015. Esto debido tanto al mencionado aumento de deuda, como por la disminución del EBITDA. En tanto la relación de la deuda financiera con el flujo de caja de largo plazo (FCLP²), calculado por **Humphreys**, ha mostrado –como cabría esperar– una mayor estabilidad en el tiempo y, por lo tanto, si bien ha tendido a subir, lo ha hecho en menor magnitud que la relación DF sobre EBITDA, llegando al año móvil a marzo de 2015 a las 2,4 veces.

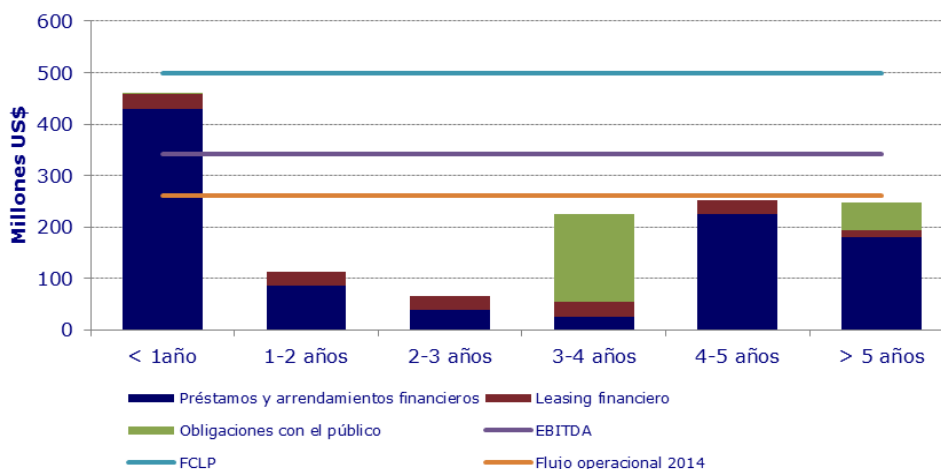
² El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular. Sin embargo, en el caso de **CAP** se decidió calcular este indicador utilizando la rentabilidad del último año, dada la alta sensibilidad al precio que exhibe la compañía, y que los precios de los cuatro años anteriores se ven como poco probables de ser alcanzados, no siendo representativos del precio de largo plazo del mineral.

Evolución de la deuda financiera



Al 31 de marzo de 2015, de los US\$ 1.369,7 millones por compromisos financieros de **CAP**, el 72% correspondían a préstamos bancarios y arrendamientos financieros; el saldo recae, principalmente, en obligaciones por bonos y leasing. Con el FCLP calculado utilizando el más reciente escenario de precios, este flujo sería capaz de cubrir la totalidad de las obligaciones, mientras que el EBITDA sería insuficiente para cubrir los compromisos a menos de un año³.

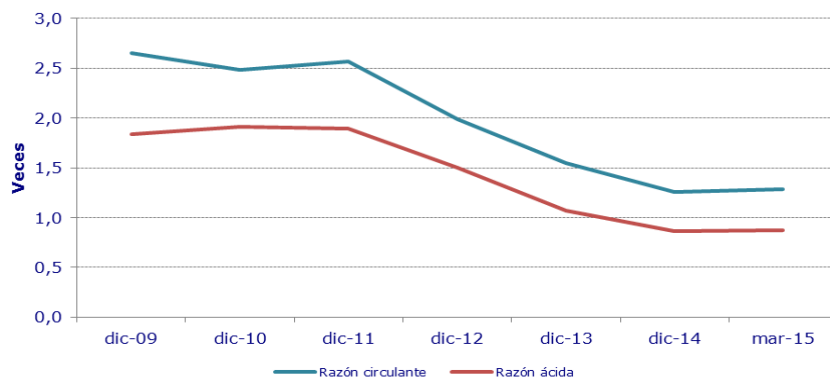
Evolución ingresos y EBITDA



En el gráfico que se muestra a continuación puede observarse la evolución de la liquidez de la compañía, medida como razón circulante y como razón ácida. Más allá de la evolución negativa de los indicadores, **CAP** alcanza un nivel alto en el primer índice, pero no así en el segundo, con 1,3 y 0,9 veces, respectivamente.

³ Es importante señalar que a la fecha del informe se estaba avanzando en la reestructuración de la deuda, la que se compone en una parte importante por líneas de crédito para capital de trabajo, dejando los vencimientos corrientes en menos de US\$ 200 millones.

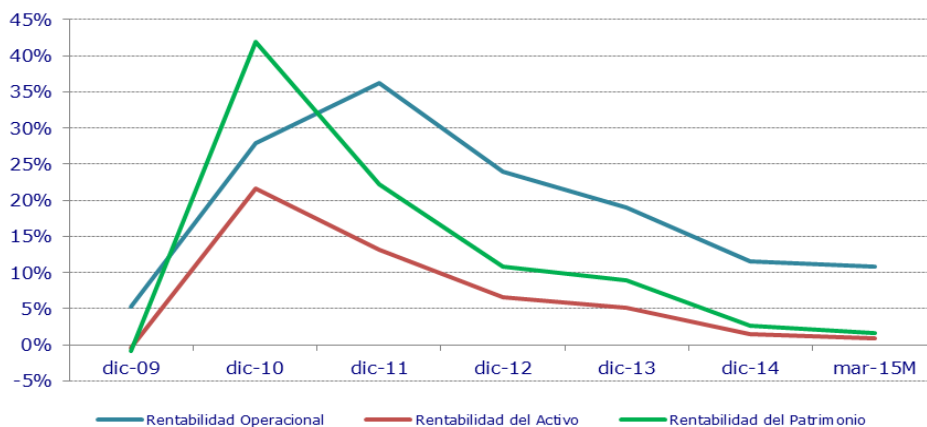
Razones de liquidez



Evolución de la rentabilidad

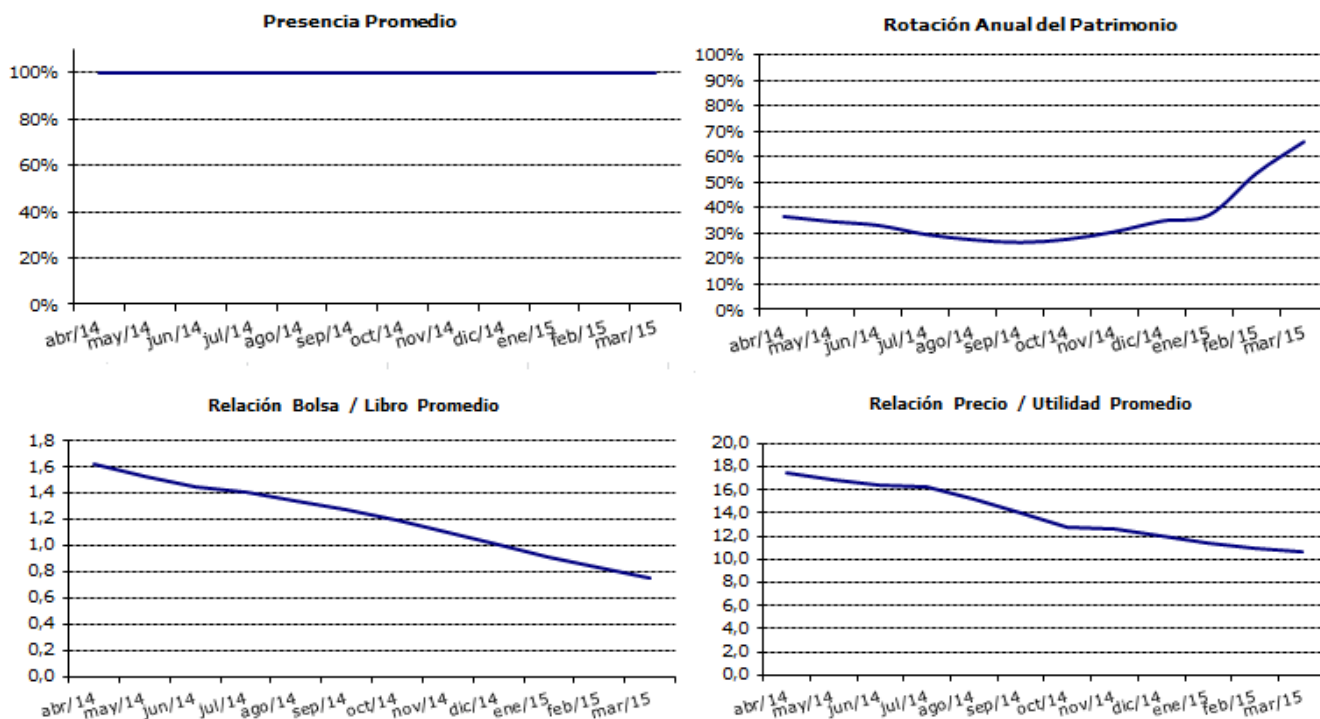
Siguiendo la misma trayectoria que los ingresos y las ganancias, las distintas rentabilidades han registrado un descenso a partir del año 2010, cuando la rentabilidad operacional, la de los activos y la del patrimonio, alcanzaban al 27,9%, 21,7% y 41,9% respectivamente. Al año móvil terminado en marzo de 2015 estas fueron, en el mismo orden, de 10,9%, 1,0% y 1,7%.

Rentabilidades



Acciones

A continuación se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía a marzo de 2015, en términos de presencia promedio (días en que los montos transados superaron las UF 200) y rotación anual del patrimonio bursátil (montos transados sobre patrimonio bursátil). Además, se presenta la evolución de las razones precio-utilidad (razón entre el precio de cierre y la utilidad de la acción en doce meses) y bolsa-libro (precio de cierre dividido por el valor contable de la compañía).



"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma".