	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Nov-23	AA	Estables
Nov-22	AA	Estables
Acciones - Unica		
Nov-23	1ª Clase Nivel 3	
Nov-22	1ª Clase Nivel 3	
Línea Bonos 453, 821, 822, 973, 974 - A, C, Linea		
Nov-23	AA	Estables
Nov-22	AA	Estables
Línea Bonos 1146, 1147 - Linea		
Nov-23	AA	Estables
Jun-23	AA	Estables
Línea Bonos 1146, 1151 - E, F, G, Linea		
Nov-23	AA	Estables
Aug-23	AA	Estables
Línea Bonos 1151 - D		
Nov-23	AA	Estables
Aug-23	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LAS CLASIFICACIONES DE ENAEX. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

6 DECEMBER 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Enaex S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables"

La clasificación "AA" asignada refleja un perfil de negocios calificado en "Satisfactorio" y una posición financiera calificada en "Sólida".

Enaex se dedica a la fabricación y comercialización de explosivos, y a la prestación de un servicio integral de fragmentación de roca. La compañía es el único productor de nitrato de amonio en grado explosivo en Chile y el mayor en Sudamérica.

La evolución de los ingresos de la compañía se encuentra altamente relacionada con los niveles de actividad de la gran minería, fundamentalmente en Chile, y del consumo de explosivos para sus operaciones de extracción de mineral. A su vez, en los últimos años los resultados de la entidad han estado particularmente influenciados por el aumento en el precio del amoniaco, además del relevante plan de expansión desarrollado, el que ha considerado, principalmente, un crecimiento inorgánico.

A junio de 2023, las ventas físicas de Enaex alcanzaron las 827.400 toneladas, evidenciando una baja de un 2,0% en comparación a junio 2022 (844.400 toneladas). Esta menor carga comercializada se explica por una baja en Colombia, Perú y en otros países, además de la ausencia de venta física en Colombia, la cual se espera recuperar a final de año. Dicha caída no logró ser compensada con el aumento de las ventas de Brasil y Chile, con un 13,6% y 5,6% respectivamente, siendo este último el país que más ventas genera.

De esta forma, a igual periodo, los ingresos consolidados de la empresa registraron una disminución de un 2,4%, alcanzando los US$935,9 millones, debido a un menor nivel de ventas en Perú y Colombia, además de la caída en el precio del amoniaco. Durante el primer semestre de 2023, los costos presentaron una caída de un 0,8%, explicado por la baja en el precio del amoniaco durante este periodo. El margen Ebitda alcanzó un 15,4%, mientras que, durante el mismo periodo del año anterior, se logró un 16,5%. El Ebitda alcanzó los US$143,9 millones, en comparación a los US$158,5 millones de igual periodo del año anterior, caída que se debió a un aumento en los gastos de administración de la empresa, alcanzando un total de US$92,3 millones.

A junio de 2023, a pesar del crecimiento en el ebitda anualizado de 10,1%, el aumento de la deuda financiera de 3,9% derivó en un leve deterioro de la razón de deuda financiera sobre Ebitda, la cual alcanzó 1,3 veces, mientras que al cierre de 2022 se encontraba en 1,1 veces. Por su parte, la cobertura de gastos financieros llegó a 12,1 veces (17,8 veces a diciembre de 2022), producto del aumento en los gastos financieros anualizados del periodo. No obstante, ambos indicadores continúan en línea con la categoría de riesgo asignada.

La empresa cuenta con una liquidez calificada en "Sólida". Esto considera que, a junio de 2023, Enaex mantenía un nivel de caja y equivalente por US$208,5 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los US$166,9 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de US$353,7 millones. Además de lo anterior, su posición de liquidez se ve favorecida por un amplio acceso de financiamiento tanto a través de líneas de crédito bancarias, como por financiamiento externo de largo plazo para proyectos de inversión de mayor envergadura.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Incorpora la expectativa de Feller Rate de que la compañía mantenga sus márgenes operacionales y su capacidad de generación de fondos de la operación. Ello, sustentado en las eficiencias y magnitud de sus operaciones, otorgadas por la alta integración vertical con que cuenta. Además, considera la diversificación y complementariedad que le otorgan sus filiales, factores que han impulsado una mayor estabilidad en su generación.

Adicionalmente, toma en cuenta que la sociedad mantendrá una conservadora política de endeudamiento, financiando su plan estratégico a través de una adecuada combinación de flujos provenientes de la operación y endeudamiento financiero, sin añadir presiones sobre sus indicadores crediticios. Feller Rate espera que el indicador deuda financiera neta sobre Ebitda se sitúe, de forma estructural, bajo las 1,5 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de que se observen políticas financieras más agresivas o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas en el escenario base, que impacten de forma estructural los parámetros.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Héctor Romo – Analista principal
- Carolina Ruedlinger – Analista secundario
- Felipe Pantoja – Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.