	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-09-24	AA-	Estables
29-09-23	AA-	Estables
Línea Bonos 981, 982 - A, Linea		
30-09-24	AA-	Estables
29-09-23	AA-	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE COMPAñíA INDUSTRIAL EL VOLCáN S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

7 OCTUBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Compañía Industrial El Volcán S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones "AA-" asignadas reflejan un perfil de negocios "Satisfactorio" y a una posición financiera "Sólida".

Volcán es una empresa productora de materiales de construcción que participa en los segmentos de materiales de yeso, de fibrocemento y de aislación, manteniendo una importante posición de mercado.

La compañía obtiene el yeso necesario para la producción de sus planchas de yeso-cartón desde la mina que posee en el Cajón del Maipo, y procesa la colpa en sus plantas de Puente Alto, lo que representa una ventaja estratégica por la corta distancia. Sin embargo, debe adquirir algunas materias primas en el mercado, dejándola expuesta a la variación de los precios internacionales y al tipo de cambio.

En la actualidad, Volcán cuenta con cinco plantas en Chile, las que controla en su totalidad. De manera indirecta, posee tres plantas en Perú, dos en Brasil, dos en Argentina, una en Chile, una en Colombia y una en Uruguay, en asociación con la Compaigne de Saint-Gobain, accionista indirecto de Volcán y uno de los mayores productores de materiales de construcción a nivel mundial.

Los resultados operacionales de la compañía están influenciados por las variaciones en los precios de sus principales productos e insumos, las que guardan relación directa con los niveles de actividad, en particular del sector construcción y de ***retail*** (asociado a mejoramiento del hogar). Adicionalmente, en los últimos periodos, los resultados de la compañía han reflejado los aumentos de capacidad, la mayor diversificación de productos y las alianzas estratégicas que ha realizado Volcán, en particular con el grupo Saint Gobain.

Al primer semestre de 2024, la tendencia a la baja en los ingresos operacionales registrada en 2023 se mantuvo, exhibiendo una caída del 19,7% respecto de junio de 2023, alcanzando los $67.566 millones, lo que se encuentra asociado al deterioro de las condiciones de mercado, en particular en el sector construcción. Al respecto, según su peso relativo, la disminución se explica por una caída del 21,0%, 20,9% y 12,5% en yeso, fibrocemento y aislante, respectivamente. Lo anterior considera menores volúmenes de venta en todas las líneas de negocios de la compañía, lo que no pudo ser compensado por los mayores precios promedio de venta.

A igual periodo, el aumento en los costos unitarios de materias primas, el incremento en los costos de energía y las menores economías de escala resultaron en una disminución del 45,2% en la generación de Ebitda, la que alcanzó los $9.005 millones ($16.428 millones a junio de 2023), con un margen Ebitda de 13,3% (19,5% a junio de 2023).

Por otro lado, el incremento en el resultado neto de empresas relacionadas (21,0% con respecto a igual periodo de 2023) mitigó, en parte, la disminución en la generación de Ebitda, resultando en un Ebitda ajustado de $14.549 millones ($21.010 millones al primer semestre de 2023), con un margen Ebitda ajustado del 21,5% (25,0% a junio de 2023).

Históricamente, la compañía ha evidenciado un bajo nivel de endeudamiento, financiando parte importante de su plan estratégico mediante flujos de la operación. Lo anterior, se refleja en un nivel de endeudamiento financiero que se ha mantenido por

debajo de las 0,3 veces en los últimos periodos y en las 0,2 veces al considerar la caja.

Al segundo trimestre de 2024, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los $76.340 millones, lo que incorpora pasivos por arrendamientos asociado a la IFRS 16. Sin considerar dicho efecto, la deuda financiera ajustada alcanzaba los $74.003 millones. Ésta última, estaba compuesta íntegramente por los bonos Serie A.

Respecto de los indicadores de cobertura, a junio de 2024, la disminución en la generación de Ebitda antes mencionada resultó en una cobertura de deuda financiera sobre Ebitda ajustado de 2,8 veces y en una razón de Ebitda ajustado sobre gastos financieros de 17,4 veces.

La compañía continúa presentando una liquidez calificada en "Sólida". Ello, en atención principalmente a altos saldos en caja y equivalentes, y una generación de flujos de la operación que, aunque muestra cierta volatilidad, evidencia altos niveles respecto de compromisos financieros estructurados en el largo plazo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de que la compañía mantendrá su buena capacidad de generación de flujos operacionales y una sólida posición de liquidez, que le permitan cubrir con holgura sus vencimientos, capex y dividendos.

Por otra parte, incorpora que la gestión comercial y operacional de la compañía, en conjunto con la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas, permitirán compensar, en parte, las presiones sobre la demanda de los productos de Volcán y las presiones en la estructura de costos, de tal forma de mantener, de forma estructural, índices crediticios en rangos acorde con la clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. Sin embargo, podría darse en caso de presentar un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado superior a 2,0 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Esteban Sánchez – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad