	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
21-11-22	AA	Estables
Acciones - Unica		
21-11-22	1ª Clase Nivel 3	
Línea Bonos 453, 821, 822, 973, 974 - A, C, Linea		
21-11-22	AA	Estables
Línea Bonos 1146, 1147, 1151 - D, E, F, G, Linea		
20-06-23	AA	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA" LAS NUEVAS LíNEAS DE BONOS DE ENAEX. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

31 AGOSTO 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asigna clasificación "AA" a las nuevas líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Enaex S.A. Las perspectivas de la clasificación se mantienen "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Enaex S.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "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 el nivel de actividad de la gran minería, fundamentalmente en Chile, y el 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 relevante plan de expansión desarrollado, el que ha considerado, principalmente, un crecimiento inorgánico.

El 13 de enero de 2023, la compañía cerró un contrato de compraventa de la totalidad de las acciones de MTi HoddCo Pty Ltd por 125 millones de dólares australianos. Dicha entidad se dedica al diseño, desarrollo y distribución de productos consumibles que optimiza los procesos de perforación y voladura en la minería, con una amplia cartera de clientes y cobertura geográfica. La entidad cuenta con cuatro centros productivos en Australia, China, Estados Unidos y Sudáfrica. Esta adquisición se encuentra en línea con la estrategia de inversión de la compañía, que busca diversificar y complementar su negocio principal.

A fines del primer semestre del presente año, los volúmenes comercializados por la entidad alcanzaron las 827.000 toneladas, registrando una leve caída del 2% con respecto al periodo del año anterior. Ello, según su peso relativo, se debió a un alza de 5,% en Chile, de 13,6% en Brasil y de 32,6% en Bolivia, y decrecimientos en Colombia, África y Oceanía, entre otros.

En igual periodo, se observó una baja constante en los precios del amoniaco a nivel global, que conllevó a una disminución del precio promedio desde los 1.176 US$/Ton durante el primer trimestre de 2022 hasta los 510 US$/Ton (287 US$/ Ton considerando solamente el mes de junio).

De esta forma, a junio de 2023, los ingresos consolidados registraron una leve caída de un 2%, alcanzando US$ 935,4 millones, debido a la baja de exportaciones en Chile por los niveles de actividad de la compañía, Asimismo considera la consolidación de la nueva filial MTi Group, que permitieron compensar en parte de los menores precios del amoniaco. A igual fecha, la generación de Ebitda alcanzó los US$ 143,8 millones, con una caida del 9,8%, menor al observado en los ingresos. Ello derivó en una baja en el margen Ebitda hasta el 15,4% (16,5% a junio de 2022), cifra por debajo de los rangos históricos.

A junio de 2023, la empresa mantenía pasivos financieros por US$ 587,3 millones, superior a los rangos observados durante el plazo analizado. El crecimiento en los niveles de deuda en los últimos periodos se encuentra asociado tanto a las necesidades de financiamiento del capital de trabajo como a las adquisiciones. Ello ha generado un aumento del endeudamiento financiero desde las 0,5 veces hasta las 0,7 veces (0,5 veces en términos de *leverage* financiero neto).

Los indicadores de cobertura se han mantenido en el rango acorde con su clasificación de riesgo, con un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,3 veces a junio de 2023 (1,3 veces a junio de 2022) y una cobertura de Ebitda sobre gastos financieros de

17,6 veces (20,0 veces a junio de 2022).

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos, por monto máximo de emisión de U.F. 3,5 millones, con un plazo de 10 años, la cual además cuentan con resguardos financieros asociados a sostenibilidad.

Al primer semestre de 2023, Enaex contaba con una liquidez calificada en "Sólida". Ello, en atención a un nivel de efectivo y equivalentes por US$ 193,5 millones y una generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los US$ 259,2 millones, en comparación con vencimientos de pasivos financieros en el corto plazo por cerca de US$ 355,1 millones, de los cuales gran parte corresponde a deuda ***revolving*** asociada a capital de trabajo. Además, su posición de liquidez se ve favorecida por un amplio acceso a 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 que la compañía mantendrá 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 su alta integración vertical. 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. Se espera que el indicador deuda financiera neta sobre Ebitda se sitúe, de forma estructural, en el rango de 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 impacte de forma estructural los parámetros.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja R. – Analista principal
- Esteban Sánchez Ch. – Analista secundario
- Nicolás Martorell P. – 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.

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