	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
21-11-24	AA	Positivas
24-11-23	AA	Estables
Acciones - Unica		
21-11-24	1ª Clase Nivel 3	
24-11-23	1ª Clase Nivel 3	
Línea Bonos 1146, 1147, 1151, 453, 821, 822, 973, 974 - A, C, D, E, F, G, Linea		
21-11-24	AA	Positivas
24-11-23	AA	Estables
Línea Bonos 1191 - Linea		
21-11-24	AA	Positivas
1-10-24	AA	Estables
Línea Bonos 1191 - H		
21-11-24	AA	Positivas
3-10-24	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE ENAEX Y ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

25 NOVIEMBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Enaex. Al mismo tiempo, modificó las perspectivas de la clasificación desde "Estables" a "Positivas".

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".

El "Satisfactorio" perfil de negocios de la compañía se sustenta en su liderazgo en el mercado de nitrato de amoniaco, considerando su diversificación de operaciones tanto a nivel internacional como nacional, sumado a la integración en la operación en el caso de algunos clientes como base de su estrategia comercial. A ello se agregan contratos a largo plazo, los cuales están indexados al precio del amoniaco, disminuyendo su exposición a volatilidades, permitiendo una mayor estabilidad de los flujos operacionales.

Asimismo, la "Solida" posición financiera considera acotados niveles de endeudamiento financiero, sumado a una satisfactoria capacidad de generación de flujo operacional y márgenes relativamente estables. Sin embargo, debido a las fluctuaciones en los precios de su principal insumo, se podrían observar periodos con mayores niveles de requerimiento de capital de trabajo. Con todo, lo anterior es mitigado por el amplio acceso al mercado financiero que mantiene la entidad que, a la vez, cuenta con una liquidez clasificada 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.

A junio de 2024, las ventas físicas de Enaex alcanzaron las 888.100 toneladas, evidenciando un alza de un 7,2% en comparación a junio 2023 (828.500 toneladas). Este aumento fue producto, en mayor medida, del incremento de 9,1% en las ventas en África y Oceanía con respecto al semestre anterior.

A igual periodo, los ingresos consolidados de la empresa registraron una disminución de un 2,6%, alcanzando US$911,4 millones, debido a un menor nivel de ventas en Chile, además de la caída en el precio del amoniaco. Durante el primer semestre de 2024, los costos presentaron una reducción de un 4,6%, explicada por la baja en el precio del amoniaco durante este periodo.

A junio de 2024, el margen Ebitda alcanzó un 17,5%, mientras que, en el mismo periodo del año anterior, se situó en un 15,4%. En tanto, el Ebitda alcanzó US$159,5 millones (US$143,9 millones a igual periodo del año anterior), aumento explicado por la disminución en los costos debido a los menores precios de su principal insumo.

Enaex maneja fórmulas de indexación en los contratos con los clientes, traspasando el incremento o baja en los precios de la materia prima.

A junio de 2024, la deuda financiera de la compañía fue de US$558,3 millones (incluyendo los pasivos por arrendamientos), registrándose una disminución del 10,9% respecto de diciembre de 2023, ante las menores necesidades de financiar el capital de trabajo.

La deuda estaba compuesta principalmente por préstamos bancarios (56,9%) y en bonos corporativos (36,2%). Su perfil de vencimientos está estructurado en un 46,4% en el corto plazo, mientras que el porcentaje restante corresponde a deuda de largo plazo. Esta proporción difiere de lo exhibido el año anterior, debido a menores necesidades de capital de trabajo producto de la estabilización del precio del amoniaco durante el año.

Posterior a lo estados financieros de junio de 2024, la entidad realizó en octubre la colocación del bono serie H, por un total de UF1,2 millones, con un plazo de vencimiento de 9 años, con una estructura ***bullet*** para el primero de septiembre de 2033. La tasa de colocación fue de UF+3,12% anual. Este bono contempla los mismos ***covenants*** que el bono serie D colocado el año anterior.

En relación con los indicadores de cobertura, a junio de 2024, se observó una disminución de un 4,9% en el nivel de deuda financiera y un crecimiento de un 16,8 % en el Ebitda anualizado, lo cual resultó en un fortalecimiento de la razón de deuda financiera sobre Ebitda, la cual alcanzó 1,6 veces (1,9 veces al cierre de 2023). Por su parte, la cobertura de gastos financieros fue de 11,1 veces, misma cifra que al cierre de 2023, producto de que tanto el Ebitda como los gastos financieros mostraron un aumento.

La empresa cuenta con una liquidez calificada en "Sólida". Esto considera, a junio de 2024, un nivel de caja y equivalente por US$177,9 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los US$222,8 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de US$251,9 millones. A lo anterior, se suma un amplio acceso al financiamiento.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de las perspectivas de "Estables" a "Positivas" responde, entre otros factores, a la estrategia de crecimiento inorgánica y actividad de la compañía, que le ha permitido diversificar sus fuentes de ingresos, como también contar con una complementariedad de negocios y sus sinergias respectivas. Lo anterior, sumado a una estrategia financiera conservadora que le ha permitido mantener una posición financiera "Sólida".

ESCENARIO DE ALZA: Se puede dar en caso de mantener la solidez financiera evidenciada en los últimos periodos, sumado a la rentabilización de sus operaciones -a pesar de las volatilidades de su principal insumo-, como también ante eventuales adquisiciones o un mayor plan de crecimiento orgánico.

En particular, el escenario considera que el ratio de deuda financiera sobre Ebitda se mantenga, de forma estructural, por debajo de 1,5 veces, o bien el ratio deuda financiera neta sobre ebitda permanezca bajo 1,0 vez, sumado a una liquidez en la categoría "Sólida".

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Antonio Mendicoa – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – 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