| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| SOLVENCIA | | |
| 29-07-22 | A+ | Estables |
| 19-08-21 | A+ | Estables |
| LíNEA BONOS 1087, 1088 - Linea | | |
| 29-07-22 | A+ | Estables |
| 19-08-21 | A+ | Estables |

# FELLER RATE CONFIRMA EN "A+" LA SOLVENCIA DE CEMENTO POLPAICO. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

5 AGOSTO 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Cemento Polpaico S.A. (Polpaico). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "A+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Cemento Polpaico S.A. responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

La evaluación de su perfil de riesgo considera el liderazgo de mercado en sus principales segmentos, que se vio potenciado con la consolidación de las operaciones de Cementos Bicentenario (BSA) en 2020 y el fuerte posicionamiento de sus marcas. Además, responde a su condición de productor integrado verticalmente, con un adecuado nivel de reservas de minerales, cuyos yacimientos y plantas productivas poseen ubicaciones estratégicas para abastecer sus mercados. Esta evaluación también incorpora su participación en una industria altamente competitiva y expuesta al ciclo económico, en línea con su naturaleza de material para la construcción.

Polpaico es la principal empresa cementera del país, posición que consolidó en julio de 2020 con la fusión con BSA, operación que le permitió incorporar activos productivos de alta calidad, ampliar su cobertura geográfica e incorporar una marca en el negocio de hormigón premezclado con un relevante posicionamiento de mercado, siendo complementaria a las marcas de Polpaico.

La compañía se ha posicionado a nivel nacional como una empresa líder integrada verticalmente, con tres segmentos de negocios que se relacionan entre ellos: Cemento, Hormigón Premezclado (HPM) y Áridos.

Al cierre de 2021, los ingresos de Polpaico alcanzaron los $ 315.273 millones, mostrando un crecimiento de 40,7% respecto del año anterior, explicado principalmente por la consolidación de las ventas de BSA y por la recuperación en los volúmenes de ventas de todas las líneas de negocio, asociado con la disminución de restricciones producto de la pandemia. De igual forma, se observa un crecimiento del Ebitda, que llegó a los $ 38.371 millones ($ 10.331 millones al cierre de 2020).

Por su parte, a marzo de 2022, los ingresos aumentaron un 7,5% respecto a marzo del año anterior, llegando a $ 89.359 millones. Este incremento se dio por el ajuste en los precios a raíz del aumento en los costos y también por los mayores volúmenes vendidos en la categoría de hormigón premezclado.

Pese a lo anterior, la generación de Ebitda de Polpaico se vio deteriorada, situándose en los $ 8.164 millones ($ 10.913 millones a marzo de 2021), producto de una mayor presión en los costos de materia prima asociada a la producción de cemento y costos de distribución más altos debido al alza en los precios de los combustibles. Así, al 31 de marzo de 2022, la empresa registró un margen Ebitda de 9,1%.

A marzo de 2022, la compañía contaba con pasivos financieros por $ 148.536 millones, registrando una leve disminución respecto al cierre de 2021. Estos pasivos financieros estaban compuestos principalmente por $ 129.815 millones en préstamos bancarios estructurados mayormente en el mediano y largo plazo.

A igual periodo, los indicadores de solvencia mostraron un leve deterioro respecto del cierre de 2021, con un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de los últimos doce meses de 3,6 veces y un ratio de cobertura de Ebitda sobre gastos financieros de 4,9 veces.

La liquidez de la empresa está clasificada en "Robusta", considerando un nivel de caja por $ 19.261 millones, sumado a una generación de flujos anualizada por $ 42.974 millones y la presencia de líneas de crédito disponibles, frente a vencimiento financieros de corto plazo por $ 45.917 millones, de los cuales $ 5.177 millones corresponden a pasivos por arrendamiento y $ 39.153 millones a deuda bancaria. Lo anterior, en conjunto con bajos requerimientos de inversión en el corto plazo, que serán financiados con fondos propios.

Adicionalmente, considera el acceso al mercado financiero, sumado a dos líneas de bonos por hasta UF 4 millones que la entidad mantiene disponible.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera un escenario macroeconómico desafiante, con un menor crecimiento para sector construcción, lo que podría generar que la entidad evidencie presiones en sus indicadores de cobertura.

No obstante, se espera una política financiera conservadora, en conjunto con una estrategia que merme dichos efectos, manteniendo su posición competitiva y obteniendo más ventajas de la fusión con BSA, permitiéndole obtener mejores márgenes.

Con todo, Feller Rate continuará monitoreando el avance de la pandemia, los precios de materias primas, el tipo de cambio y sus consecuencias tanto en el perfil de negocios como en la posición financiera de la empresa.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría gatillar ante una fuerte mejoría de los parámetros crediticios por sobre las expectativas.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un debilitamiento de las condiciones de mercado y/o políticas financieras más agresivas, que no permitan a la entidad alcanzar los indicadores crediticios esperados en el escenario base.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Faúndez - 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