	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-07-24	A-	Estables
27-07-23	A	Estables
Línea Bonos 1087, 1088 - Linea		
31-07-24	A-	Estables
27-07-23	A	Estables

FELLER RATE BAJA A "A-" LAS CLASIFICACIONES DE CEMENTO POLPAICO. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

2 AGOSTO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate bajó a "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 baja en la clasificación responde al debilitamiento estructural de la posición financiera de la compañía, reflejado en indicadores financieros (de los últimos años y esperados) por fuera del escenario base considerado para su anterior clasificación de riesgo. Estos han sido afectados por la merma en la generación operacional, asociada al deterioro de la industria de la construcción, lo cual ha impactado los volúmenes comercializados por la empresa, ocasionando márgenes operacionales por debajo de los rangos esperado; a ello se suma el aumento en los niveles de deuda de la compañía y el deterioro en su posición de liquidez.

La clasificación de Cemento Polpaico considera un perfil de negocio "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

La compañía se ha posicionado a nivel nacional como una empresa líder, integrada verticalmente con cuatro segmentos de negocios relacionados: Cemento, Hormigón Premezclado (HPM), Áridos y Coprocesamiento de Residuos. De esta forma, participa en una industria altamente competitiva y expuesta al ciclo económico, en línea con su naturaleza de material para la construcción.

A marzo de 2024, los ingresos alcanzaron los $83.460 millones, disminuyendo un 12,0% respecto a marzo del año anterior. Esto se debe a la reducción en los volúmenes de venta de sus principales negocios y a las condiciones de precios en la industria durante el periodo.

Pese a ello, la generación de Ebitda de Polpaico se incrementó, situándose en los $6.647 millones ($3.888 millones a marzo de 2023). Lo anterior fue producto de la normalización de operación en Mejillones y de los beneficios derivados del proceso de reestructuración llevado a cabo por la compañía, en conjunto con del retraso en la realización del mantenimiento de la planta de Cerro Blanco. De esta manera, se observaron menores presiones en el margen Ebitda, alcanzando un 8,0% en comparación al 4,1% registrado en marzo de 2023.

Al primer trimestre del presente año, la compañía contaba con pasivos financieros bancarios (incluyendo deuda con Banco Consorcio) y pasivos por arrendamiento por $180.479 millones, continuando con su constante crecimiento desde 2020. Ello, a raíz de mayores préstamos bancarios y cartas de crédito de corto plazo para financiar compra de materias primas en este último periodo. Estos pasivos financieros estaban compuestos, principalmente, por $120.634 millones en préstamos bancarios, estructurados mayormente en el mediano y largo plazo.

Pese a lo anterior y gracias de la mayor generación operacional del periodo, se registró una leve mejora de los indicadores financieros de la compañía, con un ratio de deuda financiera ajustada neta sobre Ebitda de 9,4 veces y de Ebitda sobre gastos financieros de 1,3 veces (10,5 veces y 1,2 veces respectivamente, al cierre de 2023).

Producto del deterioro de su indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se produjo el incumplimiento del ***covenant*** financiero de su deuda bancaria, que establece un ratio menor o igual a 3,5 veces, ante lo cual la administración obtuvo un ***waiver*** con los bancos; dado esto, la deuda financiera no se hizo exigible en el corto plazo. Se espera que esta situación se mantenga durante 2024.

La liquidez de la empresa está clasificada en "Ajustada", considerando un nivel de caja por $4.625 millones, sumado a una generación de Ebitda anual esperada por sobre $20.000 millones, la presencia de líneas de crédito disponibles y la posibilidad de flujos adicionales asociadas a la venta de activos. Ello, frente a vencimientos financieros de corto plazo por $55.975 millones y bajos requerimientos para financiar sus inversiones en el corto plazo. Adicionalmente, incorpora 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: Se espera que la entidad mantenga una política financiera conservadora y su posición competitiva. Ello, junto a un plan de eficiencias y venta de activos que le permitan reducir sus niveles de deuda y conservar sus márgenes actuales, llevando a la compañía a ratios financieros en línea con la actual categoría asignada.

Con todo, Feller Rate seguirá monitoreando la situación de la industria, así como los movimientos en los precios de materias primas y 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 ante el debilitamiento de las condiciones de mercado.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un decaimiento de las condiciones de mercado y/o políticas financieras más agresivas, que provoquen un mayor deterioro en los indicadores crediticios, por sobre lo proyectado en el escenario base y/o una desmejora en los niveles de liquidez.

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