	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-07-24	AA	Estables
31-01-24	AA	Estables

Feller Rate confirma en "AA" la solvencia de César Iglesias. Las perspectivas son "Estables".

29 JULIO 2024 | STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

Feller Rate ratificó en "AA" la calificación de la solvencia de César Iglesias S.A. Las perspectivas de la calificación son "Estables".

La calificación "AA" asignada a la solvencia de César Iglesias S.A. refleja un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

La compañía se especializa en la producción y comercialización de una amplia gama de productos de consumo masivo en los segmentos Alimenticio, Cuidado del Hogar y Cuidado Personal, entre otros, a través de importantes marcas de altos niveles de recordación y amplios canales de distribución.

Los resultados de la compañía están expuestos a los costos de la materia prima utilizada debido a su naturaleza de *commodities*, donde alzas en los precios pueden ser parcialmente compensadas por la capacidad de traspaso hacia precios finales. Además, se ven afectados, en menor medida, por variaciones en el tipo de cambio, debido al descalce que existe entre ingresos percibidos en dólares y una estructura de costos en la que predomina la moneda local.

Tras el deterioro de los resultados derivado de las contingencias globales, los márgenes operacionales de la compañía han presentado una gradual recuperación a partir del tercer trimestre de 2022, en función de las menores presiones inflacionarias sobre los costos logísticos de importación y los costos de materias primas. A su vez, la recuperación considera las políticas implementadas por la entidad para mitigar los efectos antes mencionados, entre las que se encuentran el traspaso de los aumentos hacia precios finales, la modificación del mix de productos y la optimización de procesos de producción.

De esta manera, a diciembre de 2023, la estructura de costos y gastos de la operación presentó una disminución del 3,8% respecto de diciembre del año anterior, alcanzando los RD$ 19.542 millones. Ello, en conjunto con unos ingresos ordinarios que aumentaron a una tasa del 3,8% anual, resultaron en una generación de Ebitda de RD$2.224 millones (RD$832 millones al cierre de 2022) con un margen Ebitda del 10,6%, cifra que se encuentra por sobre lo presentado a diciembre de 2022 (4,1%).

Esta tendencia se mantuvo durante los primeros seis meses del año 2024, con una generación de Ebitda que alcanzó los RD$ 1.289 millones, esto es, un 25,3% por sobre lo registrado a igual periodo del año anterior, alcanzando un margen Ebitda del 11,9% (9,7% a junio de 2023).

Por otro lado, durante 2021 la entidad realizó un proceso de recompra de acciones bajo un procedimiento de desvinculación, a través del cual un grupo de accionistas minoritarios vendieron sus participaciones en César Iglesias. Dicho proceso, implicó un desembolso de aproximadamente US$84 millones, el que fue solventado a través de la emisión de deuda.

El proceso de recompra de acciones en conjunto con el plan estratégico de la entidad, que implicó mayores requerimientos de inversión y de capital de trabajo, resultaron en que el *stock* de deuda financiera se mantuviera por sobre los RD$ 9.000 entre los años 2021 y 2022, desde un promedio inferior a los RD$ 2.000 millones entre los años 2016 y 2020. No obstante, durante el segundo semestre de 2023 la compañía ejecutó una Oferta Pública Inicial (IPO) de acciones, cuyos fondos fueron utilizados para el repago de US$ 80 millones de obligaciones financieras que no estaban asociadas a la operación de la entidad, lo que resultó en que el *stock* de deuda financiera disminuyera hasta los RD$ 6.812 millones al cierre de 2023, con un *leverage* financiero de 0,4 veces (1,0 vez a

diciembre de 2022).

A junio de 2024, el *stock* de deuda financiera alcanzó los RD$ 6.242 millones, disminuyendo en un 8,4% respecto de diciembre de 2023.

Lo anterior, en conjunto con la mayor generación de Ebitda antes mencionada resultó en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 2,2 veces (2,8 veces a diciembre de 2023) y en una cobertura de gastos financieros de 2,5 veces (2,1 veces al cierre del año anterior).

A junio de 2024, la compañía contaba con una liquidez calificada como "Satisfactoria". Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por RD$ 663 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los RD$ 2.112 millones. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD$ 1.201 millones, los que están asociados, principalmente, a capital de trabajo. Adicionalmente, la calificación incorpora el acceso al mercado financiero con que cuenta César Iglesias.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá su actual política financiera, lo que en conjunto con la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas y de su actual plan de inversiones (el que incorpora inversiones en crecimiento y mayores eficiencias), permitirían la mantención, de forma estructural, de indicadores crediticios en rangos acorde con la calificación de riesgo actual.

En particular, se espera que la compañía mantenga de forma estructural una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda en torno a las 2,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un debilitamiento prolongado de sus índices crediticios, ante políticas financieras más agresivas o por condiciones de mercado más complejas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo. No obstante, se podría dar en caso de que el actual plan estratégico y de gestión de la compañía resulte en un fortalecimiento sostenido de su posición financiera.

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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 Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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