	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
30-11-21	AA	Estables
30-11-20	AA	Estables
ACCIONES - Unica		
30-11-21	1ª Clase Nivel 3	
30-11-20	1ª Clase Nivel 3	
LíNEA BONOS 453, 821, 822, 973, 974 - A, C, Linea		
30-11-21	AA	Estables
30-11-20	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LA CLASIFICACIóN ASIGNADA A LA SOLVENCIA Y LAS LíNEAS DE BONOS DE ENAEX S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

8 DICIEMBRE 2021 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratifica en "AA" la clasificación asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Enaex S.A. Las acciones están clasificadas en 1ª Clase Nivel 3. 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 del 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.

A septiembre de 2021, la consolidación de la filial en África y Australia, en conjunto con los mayores volúmenes de ventas en términos generales a raíz de la recuperación tras un 2020 afectado por la pandemia, llevaron a un crecimiento de las ventas físicas consolidadas del 42,8% anual. Lo anterior, se tradujo en ingresos consolidados por US$916,3 millones, con un importante crecimiento respecto de igual periodo de 2020.

A igual fecha, la consolidación antes mencionada, parcialmente compensada por los mayores costos a raíz de un mayor precio del amoniaco, redundó en una generación de Ebitda de US$ 155,8 millones, con un margen Ebitda del 17,0% (21,8% al tercer trimestre de 2020).

Las políticas implementadas por Enaex para enfrentar la pandemia, en conjunto con su plan estratégico de expansión, resultaron un aumento de la deuda financiera, la que llegó a US$ 447,9 millones. Lo anterior, en conjunto con menores fondos en caja, a partir de mayores necesidades de capital de trabajo, llevaron a que Enaex evidenciara, a septiembre de 2021, una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,4 veces (1,1 veces a diciembre de 2020). Por su parte, la cobertura de gastos financieros alcanzó las 13,8 veces (11,9 veces a igual periodo de 2020).

A septiembre de 2021, Enaex contaba con una liquidez calificada como "Robusta". Ello, en atención a un nivel de efectivo y equivalentes por US$ 165,7 millones y una generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los US$ 97,6 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de US$ 129,6 millones, de los cuales gran parte corresponde a deuda *revolving* asociada a capital de trabajo. Además de lo anterior, su posición de liquidez se ve favorecida por un amplio acceso de 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 la alta integración vertical con que cuenta. 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, bajo 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:

- Arturo Zuleta P. – 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