	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
21-11-22	AA	Estables
30-11-21	AA	Estables
ACCIONES - Unica		
21-11-22	1ª Clase Nivel 3	
30-11-21	1ª Clase Nivel 3	
LíNEA BONOS 453, 821, 822, 973, 974 - A, C, Linea		
21-11-22	AA	Estables
30-11-21	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE ENAEX S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

25 NOVIEMBRE 2022 | 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.

Durante el presente año, las ventas físicas de Enaex han evidenciado un buen comportamiento, con un incremento de 15,7% a junio de 2022, alcanzando las 844 mil toneladas. Esto, explicado principalmente por un *shock* en la oferta del nitrato de amonio, en conjunto con el crecimiento de las nuevas filiales. Además, considera las mayores ventas en Latinoamérica, producto mayoritariamente del crecimiento en Chile y Brasil.

De esta forma, a igual periodo, los ingresos consolidados registraron un importante aumento de un 66,2%, alcanzando los US$ 959,0 millones, impulsado principalmente por el fuerte incremento en el precio del amoniaco a nivel global. Lo anterior, se observó en conjunto con un incremento en los costos operacionales que derivó en que el margen Ebitda se mantuviera relativamente estable respecto de lo presentado al cierre de 2021, y en una generación de Ebitda consolidado de US$ 158,5 millones (57,8% superior a lo registrado a igual fecha de 2021).

Las políticas implementadas por Enaex para enfrentar la pandemia, en conjunto con su plan estratégico de expansión, resultaron en una deuda financiera relativamente estable para el segundo trimestre del año. Así, a igual fecha, la empresa mantenía pasivos financieros por US$ 467,3 millones. Lo anterior, en conjunto una menor caja y la mayor generación operacional mencionada, llevaron a que Enaex evidenciara, a junio de 2022, una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,3 veces (1,4 veces a diciembre de 2021). Por su parte, la cobertura de gastos financieros alcanzó las 17,6 veces (14,0 veces al cierre de 2021).

Al segundo trimestre de 2022, Enaex contaba con una liquidez calificada como "Robusta". Ello, en atención a un nivel de efectivo y equivalentes por US$129,1 millones y una generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los US$ 93,4 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de US$ 164,2 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:

- Nicolás Martorell P. – Director Senior
- Esteban Sánchez Ch. – Analista secundario

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