	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
21-11-24	AA	Positivas
24-11-23	AA	Estables
Acciones - Unica		
21-11-24	1ª Clase Nivel 3	
24-11-23	1ª Clase Nivel 3	
Línea Bonos 1146, 1147, 1151, 453, 821, 822, 973, 974 - A, C, D, E, F, G, Linea		
21-11-24	AA	Positivas
24-11-23	AA	Estables
Línea Bonos 1191 - Linea		
21-11-24	AA	Positivas
1-10-24	AA	Estables
Línea Bonos 1191 - H		
21-11-24	AA	Positivas
3-10-24	AA	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a] - Linea		
27-06-25	AA	Positivas

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA" LA NUEVA LíNEA DE BONOS DE ENAEX. PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

1 JULIO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en "AA" la nueva línea de bonos, en proceso de inscripción, de Enaex S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Positivas".

La clasificación "AA" refleja un perfil de negocios calificado en "Satisfactorio" y una posición financiera calificada en "Sólida".

El "Satisfactorio" perfil de negocios de la compañía se sustenta en su liderazgo en el mercado de nitrato de amonio, considerando su diversificación de operaciones tanto a nivel internacional como nacional, además de la integración en la operación de algunos clientes como base de su estrategia comercial. A ello se agregan contratos a largo plazo, los cuales están indexados al precio del amoniaco, disminuyendo su exposición a volatilidades, permitiendo una mayor estabilidad de los flujos operacionales.

Asimismo, la "Sólida" posición financiera considera acotados niveles de endeudamiento financiero, sumado a una satisfactoria capacidad de generación de flujo operacional y márgenes relativamente estables. A ello se agrega una liquidez calificada en "Sólida", dada la estrategia de financiamiento y su amplio acceso al mercado financiero. Sin embargo, debido a las fluctuaciones en los precios de su principal insumo, se podrían observar periodos con mayores niveles de requerimientos de capital de trabajo.

Enaex se dedica a la fabricación y comercialización de explosivos, junto con la prestación de un servicio integral de fragmentación de roca. La compañía es el único productor de nitrato de amonio en grado explosivo de Chile y el mayor de Sudamérica.

Durante el primer trimestre de 2025, las ventas físicas de Enaex llegaron a 474.500 toneladas, un 11,1% por sobre lo obtenido en marzo de 2024. Ello, debido a un alza del 5,5% en África y Oceanía, debido al crecimiento de ambas filiales, sumado a un alza del 14,0% en Latinoamérica, explicado principalmente por las actividades en Perú y Brasil. En el periodo, el precio promedio del amoniaco se mantuvo relativamente estable, promediando los 455 US$/Ton (417 US$/Ton promedio durante el primer trimestre de 2024).

A marzo de 2025, los ingresos de Enaex alcanzaron los US$491 millones, mostrando un avance del 10,2% con respecto a igual periodo del año anterior. Ello se debe al crecimiento observado en los volúmenes comercializados, principalmente en Latinoamérica, sumado a la estabilización del precio del amoniaco.

Asimismo, los costos operacionales presentaron un alza del 12,0%, producto del mayor precio del amoniaco, mientras que los gastos de administración y ventas crecieron levemente (1,7%). Con ello, la generación de Ebitda se incrementó hasta los US$68 millones, un 7,1% por sobre lo obtenido en marzo de 2024. A igual fecha, el margen Ebitda fue de 17,8% (17,9% a marzo de 2024), manteniéndose en línea con el promedio de los últimos años (17,1% entre 2021 y 2024).

Durante el periodo analizado, la base patrimonial ha presentado un constante crecimiento (exceptuando 2021), lo cual le ha permitido compensar las mayores necesidades de financiamiento en algunos periodos, manteniendo un *leverage financiero* entre 0,5 veces y 0,7 veces (0,6 veces a marzo 2025).

Los indicadores de cobertura de la entidad se han mantenido acordes para su categoría, con un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda por debajo de las 1,4 veces (0,9 veces a diciembre de 2024 y 0,8 veces a marzo de 2025) y un índice de Ebitda sobre gastos financieros por sobre las 10 veces durante el periodo analizado (10,8 veces a diciembre de 2024 y 11,5 veces a marzo de 2025).

La empresa cuenta con una liquidez calificada en "Sólida". Esto incorpora, a marzo de 2025, un nivel de caja y equivalente por US$271 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los US$273 millones. Ello, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de US$322 millones. Además, su posición de liquidez se ve favorecida por un amplio acceso a financiamiento, tanto a través de líneas de crédito bancarias como por financiamiento externo de largo plazo para proyectos de inversión de mayor envergadura.

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos, por monto máximo de emisión de UF4 millones, con un plazo de 10 años, la cual, además, cuenta con resguardos financieros asociados a sostenibilidad.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" responden, entre otros factores, a la estrategia de crecimiento inorgánico y actividad de la compañía, que le ha permitido diversificar sus fuentes de ingresos, como también contar con una complementariedad de negocios y sus sinergias respectivas. Lo anterior, sumado a una estrategia financiera conservadora que le ha permitido mantener una posición financiera "Sólida".

ESCENARIO DE ALZA: Se puede dar en caso de mantener la solidez financiera evidenciada en los últimos periodos, sumado a la rentabilización de sus operaciones -a pesar de las volatilidades de su principal insumo-, como también ante eventuales adquisiciones o un mayor plan de crecimiento orgánico.

En particular, el escenario considera que el ratio de deuda financiera sobre Ebitda se mantenga, de forma estructural, por debajo de 1,5 veces, o bien el ratio deuda financiera neta sobre ebitda permanezca bajo 1,0 vez, sumado a una liquidez en la categoría "Sólida".

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Felipe Pantoja – Analista principal

José Antonio Mendicoa – Analista secundario

Nicolás Martorell – 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