	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
20-11-25	AA+	Estables
21-11-24	AA	Positivas
Acciones - Unica		
20-11-25	1ª Clase Nivel 2	
21-11-24	1ª Clase Nivel 3	
Línea Bonos 1146, 1147, 1151, 1191, 453, 821, 822, 973, 974 - A, C, D, E, F, G, H, Linea		
20-11-25	AA+	Estables
21-11-24	AA	Positivas
Línea Bonos 1226 - Linea		
20-11-25	AA+	Estables
27-06-25	AA	Positivas
Línea Bonos 1226 - I, J		
20-11-25	AA+	Estables
8-10-25	AA	Estables

FELLER RATE SUBE A "AA+" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE ENAEX. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

21 NOVIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a "AA+" la clasificación asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Enaex S.A. A la vez, aumentó la clasificación de sus acciones desde "Primera Clase Nivel 3" a "Primera Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

El alza de clasificación de Enaex refleja, principalmente, el fortalecimiento y estabilidad de sus principales indicadores de cobertura durante los últimos años; ello, junto con la expectativa de que la compañía mantendrá una estrategia conservadora en términos de inversiones en los próximos periodos. Considera, además, que sostendrá su sólida posición competitiva, dada la robusta demanda de sus principales productos.

Por su parte, el cambio de clasificación de las acciones responde al alza experimentada en su solvencia y, en menor medida, a factores de liquidez de los títulos. A la vez, la calificación continúa reflejando aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de la información.

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, sumado a la integración en la operación (en el caso 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. Sin embargo, debido a las fluctuaciones en los precios de su principal insumo, se podrían observar periodos con mayores niveles de requerimiento de capital de trabajo. Con todo, lo anterior es mitigado por su amplio acceso al mercado financiero, contando con una liquidez clasificada en "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.

Durante el primer semestre de 2025, las ventas físicas de Enaex llegaron a 963.800 toneladas, un 7,9% por sobre lo obtenido a junio de 2024. Ello se explica por un aumento del volumen en Perú (31,4%), Brasil (21,6%) y en Chile (6,4%). En el periodo, el precio promedio del amoniaco se mantuvo relativamente estable, promediando los 417 US$/Ton (404 US$/Ton promedio durante el primer semestre de 2024).

De esta forma, a igual periodo, los ingresos consolidados de la empresa registraron un aumento del 10,8%, alcanzando los US$1.009,9 millones, debido a mayores ingresos provenientes de Perú (29,9%), Sudáfrica (11,5%), Chile (6,0%), Brasil (6,2%) y Argentina (46,7%). Lo anterior fue contrarrestado, en parte, por una caída en Australia (-4,4%) y Francia (-1,0%).

Durante el primer semestre de 2025, los costos presentaron un aumento del 10,4%, ligado a mayores costos de ventas, relacionados principalmente con el incremento de volumen.

Al cierre del primer semestre de 2025, el margen Ebitda alcanzó un 18,2% (17,5% a junio de 2024). En tanto, el Ebitda alcanzó US$183,4 millones (US$159,5 millones a igual periodo del año anterior).

A junio de 2025, la compañía mantenía una deuda financiera de US$569,7 millones (incluyendo los pasivos por arrendamientos), registrando un aumento del 3,8% respecto de diciembre de 2024.

A la misma fecha, la deuda estaba compuesta principalmente por préstamos bancarios (49,3%) y bonos corporativos (46,4%). El porcentaje restante correspondía a pasivos por arrendamiento financieros, pasivos de cobertura y otros pasivos.

Durante el periodo evaluado los indicadores de cobertura se han mantenido en la categoría "Solida", considerando que el ratio de deuda financiera neta ha fluctuado entre las 0,9 veces y 1,4 veces, situándose a junio de 2025 en las 0,9 veces (1,1 veces a junio de 2024). En la misma línea, la cobertura de gastos financieros ha permanecido por sobre las 10 veces (12,1 veces a junio de 2025).

La empresa cuenta con una liquidez calificada en "Sólida". Esto toma en cuenta, a junio de 2025, un nivel de caja y equivalente por US$240,7 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los US$268,8 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de US$276,5 millones. A lo anterior, se suma un amplio acceso al financiamiento.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá una sólida posición financiera, la cual se verá relativamente fortalecida a través de un crecimiento orgánico sostenido en los distintos países en los que opera. Además, incorpora que sostendrá una prudente estrategia de inversiones, una política financiera conservadora y una política de reparto de dividendos del controlador consistente que no afecte la posición de liquidez, entre otros factores.

Este escenario asume que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda permanecerá estructuralmente en torno a 1,0 vez, con cierto grado de holgura ante eventuales variaciones relevantes en el precio del amoníaco, las cuales podrían generar mayores requerimientos de financiamiento de capital de trabajo por un periodo acotado.

ESCENARIO DE ALZA: Es improbable ante la reciente alza de clasificación.

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.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Antonio Mendicoa – Analista principal

Felipe Pantoja – 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