

FELLER RATE MANTIENE EN "A+" LAS CLASIFICACIONES DE CAP. LAS PERSPECTIVAS PERMANECEN EN "POSITIVAS".

6 DECEMBER 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" la clasificación de riesgo de la solvencia y las líneas de bonos de CAP S.A. (CAP); la clasificación de las acciones permanece en "Primera Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación se mantienen en "Positivas".

La clasificación "A+" de CAP S.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

El principal negocio de CAP es la minería del hierro (CMP), el que representó un 94,2% del Ebitda consolidado a septiembre de 2022. Adicionalmente, la entidad opera en el área siderúrgica, posee el control de un grupo de empresas de procesamiento de acero y participa del negocio de infraestructura.

El flujo de fondos operacional de CAP está altamente expuesto a las variaciones de los precios internacionales y al desempeño del mercado asiático; sin embargo, su estructura de costos le ha permitido mantenerse operativa en escenarios adversos.

Durante 2021, se observaron alzas de precios de venta en todas las líneas de negocios y mayores volúmenes de despacho en casi todas estas, con excepción de CMP. Sin embargo, en 2022, se ha observado una tendencia de precios a la baja y alza en los costos operacionales, lo que ha contribuido de forma negativa a los resultados de la compañía en el periodo.

Los ingresos operacionales de CAP alcanzaron US\$ 2.162 millones a septiembre de 2022, exhibiendo una caída del 22,0% respecto a los US\$ 2.770 millones registrados en el mismo periodo del año anterior, mientras que el Ebitda fue de US\$ 700 millones, con una disminución del 53,6% respecto a septiembre de 2022. Esto se debió, principalmente, a la disminución en los ingresos de la mayoría de sus líneas de negocios y a los mayores costos de venta producto de las presiones inflacionarias registradas durante 2022.

En el periodo analizado, la deuda financiera alcanzó los US\$ 954 millones, aumentando un 38,1% desde los US\$ 691 millones registrados a septiembre de 2021. Este incremento se explica por el alza en la deuda de corto plazo de CMP, CSH y Cintac, usada para financiar las mayores necesidades de capital de trabajo.

Producto del aumento de la deuda y de la baja del Ebitda del periodo, se observó un deterioro relativo de los parámetros crediticios, con índices de Ebitda sobre gastos financieros, deuda financiera neta sobre Ebitda y FCNOA sobre deuda financiera de 14,9 veces, 0,7 veces y 24,0%, respectivamente; no obstante, se mantienen sólidos indicadores de cobertura.

La liquidez de la compañía es "Suficiente". Ello, considerando una caja y equivalentes por US\$ 274 millones al cierre de septiembre de 2022; un FCNOA anualizado en torno a US\$ 229 millones; la existencia de líneas de crédito comprometidas tanto en la matriz como en las filiales; un perfil de amortizaciones estructurado en el largo plazo; y un buen acceso al mercado de capitales tanto nacional como internacional.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas asignadas en 2021 reflejan la mejora de los indicadores de cobertura y márgenes, alcanzando niveles incluso mejores a los observados con anterioridad al accidente de Puerto Guacolda II. Asimismo, incorporan la diversificación de los segmentos de operación de la compañía y los esfuerzos por mantener una baja estructura de costos, que le permita hacer frente a los ciclos del mineral.

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Nov-22	A+	Positivas
Nov-21	A+	Positivas
ACCIONES - Unica		
Nov-22	1ª Clase Nivel 2	
Nov-21	1ª Clase Nivel 2	
LÍNEA BONOS 1011, 1012 - Línea		
Nov-22	A+	Positivas
Nov-21	A+	Positivas

El escenario contempla precios más moderados, niveles de despachos acordes con el plan productivo de la compañía y mejoras en la eficiencia de la operación, junto con inversiones fuertes en los próximos periodos. Estas últimas deberían moderarse en el mediano plazo, una vez que concluyan las principales inversiones ligadas al tema de gestión ambiental. A lo anterior se suma la presencia de líneas de crédito comprometidas por US\$ 525 millones, un perfil de amortizaciones estructurado en el largo plazo y una estructura de costos para CMP que se espera se mantenga debajo de los US\$ 50/ton, junto con una esperada liberación de capital de trabajo para los próximos periodos.

ESCENARIO DE ALZA: Podría gatillarse ante la presencia, de forma estructural, de indicadores de deuda financiera neta sobre Ebitda y de Ebitda sobre gastos financieros en torno a 1,0 vez y 5,0 veces, respectivamente. Asimismo, considera un escenario de mayor estabilidad en el precio del mineral que, en conjunto con una recuperación en su generación de flujo de caja operacional, le permita robustecer su posición de liquidez a niveles históricos con respecto a lo visto en 2022.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Este se podría generar ante métricas de endeudamiento por sobre el nivel esperado, ante un deterioro de los márgenes y coberturas y/o ante un detrimento en las condiciones de mercado que impacten la operación y provoquen caídas no anticipadas en los precios internacionales del hierro y el acero. Asimismo, el mantenimiento de una posición de liquidez desmejorada y una capacidad de generación operacional debilitada también gatillarían este escenario, inclusive con las métricas crediticias actuales.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Andrea Faúndez – Analista principal
- ⦿ Nicolás Martorell – Analista secundario y Director Senior

Contacto: Andrea Faúndez - Tel. 56 2 2757 0400