

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Sep-21	AA-	Estables
Sep-20	AA-	Estables
LÍNEA BONOS 981, 982 - A, B, C, D, Línea		
Sep-21	AA-	Estables
Sep-20	AA-	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN “AA-” LA CLASIFICACIÓN DE COMPAÑÍA INDUSTRIAL EL VOLCÁN S.A. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

7 OCTOBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Compañía Industrial El Volcán S.A. (Volcán). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Las clasificaciones “AA-” asignadas responden a un Perfil de Negocios “Satisfactorio” y a una Posición Financiera “Sólida”.

Volcán es una empresa productora de materiales de construcción que participa en los segmentos de materiales de fibrocemento, de aislación y de yeso, manteniendo una importante posición de mercado.

La compañía obtiene el yeso necesario para la producción de sus planchas de yeso-cartón desde la mina que posee en el Cajón del Maipo, y procesa la colpa en la planta de Puente Alto, lo que presenta una ventaja estratégica por la corta distancia. Sin embargo, debe adquirir las otras materias primas que utilizan en el mercado, dejándola expuesta a la variación de los precios internacionales y al tipo de cambio.

En la actualidad, Volcán cuenta con cuatro plantas en Chile, las que controla en su totalidad. Junto con esto, posee dos plantas en Brasil y una en Colombia, junto con la Compaigne de Saint-Gobain, accionista indirecto de Volcán y uno de los mayores productores de materiales de construcción a nivel mundial.

Los resultados operacionales de la compañía están influenciados por las variaciones en los precios de sus principales productos e insumos, las que guardan relación directa con los niveles de actividad, en particular del sector construcción. Adicionalmente, en los últimos periodos los resultados de la compañía han reflejado los aumentos de capacidad, la mayor diversificación de productos y las alianzas estratégicas que ha realizado Volcán, en particular con el grupo Saint Gobain.

Durante la primera mitad del año 2020, los resultados de la sociedad se vieron impactados por el avance de la pandemia, mediante la paralización de obras y cuarentenas a lo largo de todo el país. Posteriormente, en la medida que los proyectos podían avanzar, tomando todas las medias sanitarias correspondientes, y ante una mayor flexibilidad en las restricciones a la movilidad, se observó un fuerte crecimiento en la actividad, que se complementó con los subsidios estatales y retiros previsionales.

De esta manera, a junio de 2021, los ingresos consolidados de Volcán alcanzaron los \$ 82.740 millones, registrando una variación del 59,2% respecto de igual periodo del año anterior. Esto, explicado por un relevante crecimiento en cada uno de sus segmentos de negocios, con variaciones anuales del 80,1%, 66,4% y 46,5% en fibrocemento, aislante y yeso, respectivamente.

A igual fecha, los mayores ingresos y un mejor resultado de empresas relacionadas, sumado a las eficiencias en costos y gastos de la operación derivaron en una generación de Ebitda ajustado de \$ 31.894 millones, esto es, un 139,3% mayor a lo presentado a junio de 2020. Asimismo, el margen Ebitda ajustado alcanzó un 38,5% (25,6% a junio de 2020).

Históricamente, la compañía ha evidenciado un bajo nivel de endeudamiento, financiando una parte importante de su plan estratégico mediante flujos de la operación. Adicionalmente, la entidad ha mantenido elevados niveles de efectivo y equivalente para todo el periodo evaluado, reflejado en un indicador de endeudamiento financiero neto que se ha mantenido en niveles deficitarios desde el año 2012, alcanzando las -0,1 veces

a junio de 2021.

Respecto de lo anterior, durante el año 2020 el **stock** de deuda financiera alcanzó los \$ 63.149 millones. Ello, asociado a que durante febrero de 2020 Volcán realizó la colocación de los bonos Serie A por U.F. 2,0 millones a 10 años plazo. Los fondos obtenidos han sido utilizados principalmente para la construcción de la planta de planchas de Yeso-cartón (Volcanita) en la comuna de Puente Alto, para la ampliación de la planta de fibrocemento en Lampa y para el prepago de un crédito bancario de largo plazo, entre otros fines generales y corporativos.

Al primer semestre de 2021, el **stock** de deuda financiera alcanzaba los \$ 58.842 millones, registrando una disminución del 6,8% respecto de lo presentado a diciembre de 2020.

Respecto de los indicadores de cobertura, a junio de 2021, la mantención de elevados recursos en caja y equivalentes resultó en una cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado de -0,4 veces. A su vez, la mayor generación antes mencionada le permitió a Volcán alcanzar una cobertura gastos financieros de 101,5 veces, en comparación con las 34,9 veces registradas a diciembre del año 2020.

La compañía cuenta con una liquidez calificada como "Robusta". Ello, en atención principalmente a una generación de flujos de la operación que, aunque muestra cierta volatilidad, evidencia altos niveles respecto de sus compromisos financieros. Adicionalmente, ha mantenido elevados niveles de efectivo y equivalente para todo el periodo evaluado.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Las perspectivas de la clasificación de la compañía consideran su relativamente estable capacidad de generación de flujos operacionales y una robusta posición de liquidez, que le permiten cubrir con holgura sus vencimientos, capex y dividendos.

También considera que, en el mediano plazo, la demanda por los productos de la compañía tenderá a normalizarse, lo que, en conjunto con el plan de inversiones, resultaría en un leve deterioro de los indicadores de cobertura, aunque en rangos acordes con la clasificación de riesgo actual. A su vez, dicho efecto sería compensado toda vez que entre en funcionamiento la capacidad de producción adicional.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo; sin embargo, podría darse en caso de presentar un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado superior a 2,0 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400