	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-09-23	AA-	Estables
30-09-22	AA-	Estables
Línea Bonos 981, 982 - A, Linea		
29-09-23	AA-	Estables
30-09-22	AA-	Estables
Línea Bonos 982 - B, C, D		
29-09-23	retiro	
30-09-22	AA-	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE COMPAñíA INDUSTRIAL EL VOLCáN S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

5 OCTUBRE 2023 | SANTIAGO, CHILE

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

Las clasificaciones "AA-" asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Volcán 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 sus plantas de Puente Alto, lo que presenta una ventaja estratégica por la corta distancia. Sin embargo, debe adquirir algunas 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, de manera indirecta, con cinco plantas en Chile, las que controla en su totalidad. Junto con esto, posee dos plantas en Brasil, una en Colombia, tres en Perú y dos en Argentina, en asociación 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 y de *retail* (asociado a mejoramiento del hogar). 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 los primeros seis meses del año 2023, Volcán presentó ingresos consolidados por $84.144 millones, cifra un 4,3% menor que lo presentado a junio de 2022. Esto se explica por menores volúmenes de venta en las unidades de yeso y fibrocemento, lo que no pudo ser compensado por los mayores precios promedio y por los mayores ingresos del segmento de aislante.

A igual periodo, el incremento en la estructura de costos, derivado mayoritariamente del aumento en los costos unitarios de las materias primas y el incremento en los costos de energía, resultó en presiones sobre los márgenes de la operación de las principales líneas de negocios de Volcán (yeso y fibrocemento). Así, a junio de 2023, la generación de Ebitda alcanzó los $16.428 millones, con un margen Ebitda del 19,5%.

A su vez, el incremento en el resultado neto de empresas relacionadas (14,5% en comparación al mismo periodo del año anterior) no logró compensar la disminución en la generación de Ebitda, resultando en un Ebitda ajustado de $21.010 millones, con un margen Ebitda ajustado del 25%.

Históricamente, la compañía ha evidenciado un bajo nivel de endeudamiento, financiando parte importante de su plan estratégico mediante flujos de la operación. Lo anterior, se refleja en un nivel de endeudamiento financiero que se ha mantenido por debajo de las 0,3 veces en los últimos periodos.

A junio de 2023, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los $73.419 millones, incorporando los pasivos por IFRS 16. Sin considerar dicho efecto, la deuda financiera ajustada llegaba a los $70.866 millones. Esta última estaba compuesta íntegramente por los bonos Serie A y se encontraba estructurada en un 99% en el largo plazo.

A junio de 2023, la disminución en la generación de Ebitda resultó en una cobertura de deuda financiera sobre Ebitda ajustado de 1,7 veces (1,3 veces a junio de 2022) y en una razón de Ebitda ajustado sobre gastos financieros de 33,8 veces (209,9 veces al segundo trimestre del año anterior). No obstante, la mayor acumulación de saldos en caja permitió que la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzara las 1,2 veces, manteniéndose estable respecto de lo presentado a junio de 2022.

La compañía continúa presentando una liquidez calificada en "Sólida". Ello, en atención principalmente a altos saldos en caja y una generación de flujos de la operación que, aunque muestra cierta volatilidad, evidencia altos niveles respecto de sus compromisos financieros.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

Por otra parte, considera que la gestión comercial y operacional de la compañía, en conjunto con la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas, permitirán compensar, en parte, las presiones sobre la demanda de los productos de Volcán y las presiones en la estructura de costos, de tal forma de mantener, de forma estructural, índices crediticios en rangos acorde con la clasificación de riesgo actual.

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 de baja probabilidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Héctor Romo – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - 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