

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jul-23	AA	Estables
Jan-23	AA	Estables

Feller Rate ratifica en “AA” la solvencia de César Iglesias. Las perspectivas son “Estables”.

31 JULY 2023 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate ratificó en “AA” la calificación de la solvencia de César Iglesias S.A. Las perspectivas de la calificación son “Estables”.

La calificación “AA” asignada a la solvencia de César Iglesias S.A. refleja un perfil de negocios “Fuerte” y una posición financiera “Satisfactoria”.

La compañía se especializa en la producción y comercialización de una amplia gama de productos de consumo masivo en los segmentos Alimenticio, Cuidado del Hogar, Cuidado Personal, Productos Comprados y Otros, a través de importantes marcas de altos niveles de recordación y amplios canales de distribución.

Los resultados de la compañía están expuestos a los costos de la materia prima utilizada debido a su naturaleza de *commodities*, donde alzas en los precios pueden ser parcialmente compensadas por la capacidad de traspaso hacia precios finales. Además, se ven afectados, en menor medida, por variaciones en el tipo de cambio, debido al descalce que existe entre ingresos percibidos en dólares y una estructura de costos en la que predomina la moneda local.

Tras el relevante deterioro de los resultados derivado de las contingencias globales, los márgenes operacionales de la compañía han presentado una gradual recuperación a partir del tercer trimestre de 2022, en función de las menores presiones inflacionarias sobre los costos logísticos de importación y los costos de materias primas (la compañía se ve particularmente expuesta a las variaciones en los precios del maíz, soya, trigo, aceites y plásticos, entre otros). A su vez, la recuperación considera las políticas implementadas por la entidad para mitigar los efectos antes mencionados, entre las que se encuentran el traspaso de los aumentos hacia precios finales y la modificación del mix de productos.

De esta forma, a junio de 2023, la estructura de costos presentó un acotado crecimiento (0,1% respecto de junio de 2022). Ello, en conjunto con la mantención de una tendencia creciente en los ingresos operacionales -alcanzando los RD\$ 10.659 millones-, resultó en una generación de Ebitda de RD\$ 1.029 millones (RD\$ 385 millones al primer semestre del año anterior), con un margen Ebitda de 9,7% (3,8% a junio de 2022).

Por otro lado, durante 2021 la entidad realizó un proceso de recompra de acciones bajo un procedimiento de desvinculación, a través del cual un grupo de accionistas minoritarios vendieron sus participaciones en César Iglesias. Dicho proceso, implicó un desembolso de aproximadamente US\$ 84 millones (asociados a US\$ 77 millones por pago directo y el monto restante a costos del proceso), el que fue solventado a través de emisión de deuda. Lo anterior, en conjunto con los mayores requerimientos de capital de trabajo producto del plan de negocios antes mencionado, resultaron en que el *stock* de deuda financiera alcanzara los RD\$ 10.648 millones a junio de 2023 (RD\$ 3.733 millones al cierre de 2020).

Respecto de lo anterior, cabe destacar que la compañía está en proceso de ejecutar una Oferta Pública Inicial (IPO) de acciones, cuyos fondos serán utilizados, mayoritariamente, para el prepagado de obligaciones financieras que no están asociadas a la operación de la entidad.

La mejoría en la generación de Ebitda antes mencionada resultó en menores presiones para los indicadores de cobertura. En particular, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y la cobertura sobre gastos financieros alcanzaron las 6,7 veces y 1,7 veces, respectivamente, a junio de 2023, en comparación con las 12,3 veces y las 1,2 veces, respectivamente, alcanzadas al cierre de 2022. En consideración a lo anterior, se espera

que, ante el plan estratégico en curso, la compañía evidencie, en el corto plazo, indicadores crediticios en rangos acorde con la calificación de riesgo actual.

Al primer semestre de 2023, la compañía contaba con una liquidez calificada en "Suficiente". Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por RD\$ 737 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los RD\$ 2.159 millones. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD\$ 4.581 millones, los que están asociados, principalmente, a capital de trabajo. Adicionalmente, la calificación incorpora el acceso al mercado financiero con que cuenta César Iglesias y la decisión de no realizar reparto de dividendos en los próximos años.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera el compromiso explícito por parte de los accionistas de César Iglesias de disminuir el nivel de deuda financiera en el corto plazo, ya sea a través del proceso de Oferta Pública Inicial de acciones u otra vía alternativa determinada por la administración.

Lo anterior, sumado a la rentabilización del plan de negocios en curso (el que incorpora inversiones en rentabilidad y mayores eficiencias), resultaría en un fortalecimiento de los indicadores crediticios de la entidad hacia rangos acorde con la calificación de riesgo actual. En particular, se espera que la compañía mantenga de forma estructural una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda en torno a las 2,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un debilitamiento prolongado de sus índices crediticios, ante una disminución en el nivel de endeudamiento por debajo de lo esperado en el escenario base. A su vez, se podría generar ante condiciones de mercado más complejas o mayor agresividad en el plan de negocios, que no permitan la recuperación esperada de los márgenes operacionales.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad.

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400