	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jun-22	AA-	Estables
Jun-21	AA-	Estables
LíNEA BONOS 1070, 1071 - A, B, C, Linea		
Jun-22	AA-	Estables
Jun-21	AA-	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA-" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE ESMAX DISTRIBUCIóN S.P.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

6 JULY 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia y las líneas de bonos de Esmax Distribución S.p.A. (Esmax). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Esmax Distribución considera un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

La compañía se dedica a la distribución y comercialización de combustibles líquidos principalmente mediante la marca Petrobras, cuya licencia inició el año 2017, con un periodo de 8 años y de carácter renovable. Además, la entidad cuenta con participación en el segmento de tiendas de conveniencias y lubricantes.

Al cierre del primer trimestre de 2022, los ingresos de Esmax alcanzaron los $ 500.170 millones, registrando un alza del 68,7% en comparación a marzo de 2021. Ello se encuentra asociado al incremento en los volúmenes comercializados principalmente en el segmento de combustibles, en comparación a igual periodo del año anterior (alza del 18,2%); sumado al sostenido aumento en los precios del combustible a nivel global, por su mayor escasez en la oferta y el conflicto entre Ucrania y Rusia. Además, considera la mayor actividad en tiendas de conveniencia, producto de la implementación de las iniciativas de la compañía. Lo anterior, contrasta con una base de comparación que todavía se encontraba afectada por las restricciones de movilidad durante el primer trimestre de 2021.

Al analizar los principales segmentos, se observó un alza del 71,4% en las ventas en el caso del sector combustible en comparación a marzo de 2021, debido a los mayores precios promedios y una mayor cantidad de volúmenes comercializados (18,2%). Mientras que los segmentos de lubricantes y tiendas de conveniencias registraron crecimientos en las ventas del 38,1% y 18,6%, respectivamente.

A igual fecha, la generación de Ebitda ajustado evidenció un relevante crecimiento, alcanzando los $ 24.537 millones, superior en un 62,4% en comparación a marzo de 2021. Esto se encuentra asociado a mayores niveles de comercialización de combustibles, un incremento en las ventas de tiendas de conveniencias y un positivo efecto en el margen por revalorización de inventarios ante el incremento en los precios internacionales del combustible.

El margen Ebitda ajustado de Esmax presentó, a marzo de 2022, una leve baja hasta el 4,9% con respecto a marzo de 2021 (5,1%), pero se mantuvo por sobre los rangos registrados en años anteriores.

A marzo de 2022, el stock de deuda financiera ajustada se situó en los $ 70.007 millones, un 7,5% mayor que a diciembre de 2021 y un 43,9% superior si se consideran los pasivos financieros netos de caja, ante la utilización de ésta para financiar capital de trabajo, entre otros factores. Este incremento en la deuda se debe, principalmente, a mayores necesidades de financiar el capital de trabajo.

En los últimos años, la base patrimonial se ha visto expuesta a diferentes reestructuraciones societarias, con divisiones de capital entre las sociedades, situándose en los $ 144.756 millones, a marzo de 2022. No obstante, el aumento en los niveles de deuda financiera ajustada ha generado que el indicador de *leverage* financiero ajustado se mantenga en las 0,5 veces desde 2021 (0,4 veces entre 2019 y 2020).

Los indicadores de cobertura evidenciaron un fuerte deterioro durante 2020, producto de los efectos de la pandemia. No obstante, en el 2021 y en el primer trimestre de 2022

se registró una fuerte recuperación de los indicadores en el rango de la clasificación de riesgo.

Así, al cierre del primer trimestre de 2022, el ratio de deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda ajustado presentó un leve aumento hasta las 0,6 veces, en comparación al cierre de 2021 (0,5 veces), pero por debajo de lo registrado a fines de 2020 (53,5 veces). En tanto, el Ebitda ajustado sobre gastos financiero se mantuvo cercano a las 15 veces (15,2 veces en 2021 y 0,1 vez en 2020).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Considera una conservadora política financiera que permita cubrir las necesidades de financiamiento del capital de trabajo y el plan de inversiones sin generar presiones estructurales en los indicadores financieros.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de políticas financieras más agresivas o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas. Ello, considera restricciones a la movilidad por periodos por sobre los rangos esperados en el escenario base que generen un deterioro en la generación de la compañía.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – 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.