	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-24	AA	Estables
Mar-24	AA	Estables
Línea Bonos 1070, 1071 - B, Linea		
Jun-24	AA	Estables
Mar-24	AA	Estables
Línea Bonos 1070 - A, C		
Jun-24	retiro	
Mar-24	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE ESMAX DISTRIBUCIóN. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

5 JULY 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” clasificación de 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 considera un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”. Además, incorpora el soporte asociado a su controlador, Aramco, clasificado en “A+/Estables” en escala internacional.

La compañía se dedica a la distribución y comercialización de combustibles líquidos mediante la marca Petrobras; sin embargo, actualmente se encuentra en un proceso de cambio de marca hacia Aramco. Además, Esmax cuenta con participación en el segmento de tiendas de conveniencias y lubricantes.

A marzo de 2024, Esmax alcanzó ingresos por $606.273 millones, registrando una disminución de 3,1% respecto al primer trimestre de 2023. Ello, debido al desempeño de su principal segmento, combustibles, que presentó una leve caída de 0,7% en los volúmenes comercializados respecto al mismo periodo de 2023, explicada por el menor dinamismo económico, y una baja en el precio promedio de venta comparado con marzo 2023.

A pesar de la disminución en los ingresos, al primer trimestre de 2024, la compañía presentó un aumento en su Ebitda ajustado, pasando desde los $4.960 millones en marzo de 2023 hasta los $16.663 millones, con una variación porcentual positiva de 235,9%. Esto guarda relación con el alza en los márgenes del negocio de combustible tras el aumento global del precio observado de los combustibles durante el periodo, lo cual impactó positivamente en la revalorización del inventario.

El margen Ebitda ajustado de Esmax fue de 2,7% a marzo de 2024, con una mejora de 0,8% respecto a marzo de 2023, situándose en rangos acordes con los observados en años anteriores.

A fines de 2023 y marzo 2024, se evidenciaron leves incrementos de la deuda financiera, de 2,1% y 0,2%, respectivamente, en comparación al cierre del año anterior, asociado a la indexación de la deuda en UF a la inflación. Así, el stock de pasivos financieros se situó en los $89.406 millones al primer trimestre de 2024, estructurada en un 89,0% en el largo plazo.

Cabe mencionar que, en mayo del presente año, Esmax realizó el pago de las amortizaciones asociadas a créditos bancarios, quedando solamente la deuda de bonos corporativos (serie B), con vencimiento en 2030.

La base patrimonial se ha mantenido creciente en los últimos periodos, acorde con la capitalización de utilidades y a pesar del reparto de dividendos en ciertos periodos. Con ello, considerando los incrementos en patrimonio y deuda financiera, el indicador de *leverage* financiero ajustado se ha mantenido en las 0,5 veces en los últimos 4 años.

Tras los efectos de la pandemia, los indicadores de cobertura se han mantenido en rangos acordes con la clasificación de riesgo. Así, al cierre del primer trimestre de 2024, el ratio de deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda permaneció en 0,5 veces, tal como al cierre de 2023. Por su parte, el Ebitda ajustado sobre gastos financieros aumentó a 7,2 veces a marzo de 2024 (4,9 veces a diciembre de 2023).

Esmax cuenta con una liquidez calificada en “Sólida”. Esto considera, a marzo de 2024, una caja por $69.332 millones, con flujo de caja operacional ajustado anualizado por $91.515 millones, en comparación con nulos vencimientos de corto plazo, sin considerar pasivos por arrendamiento.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

Feller Rate continuará monitoreando la integración de Esmax con su matriz, dado que, si bien se espera la mantención de la estrategia financiera y de inversión, esta se encuentra en etapa preliminar, a la espera de una materialización total durante el año.

ESCENARIO DE BAJA: Este se podría dar en caso de políticas financieras más agresivas o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS

Thyare Garín – Analista Principal

Felipe Pantoja – 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.