	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Sep-22	AA-	Estables
Sep-21	AA-	Estables
LíNEA BONOS 981, 982 - A, B, C, D, Linea		
Sep-22	AA-	Estables
Sep-21	AA-	Estables

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

7 OCTOBER 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" 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 Compañía Industrial El 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 cuatro 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, 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 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.

Tras las presiones iniciales registradas en la sociedad a raíz del avance de la pandemia (paralización de obras y restricciones a la movilidad a lo largo del país), la compañía presentó un fuerte impulso en sus resultados. Ello fue producto del incremento en la actividad, que fue complementado con subsidios estatales y los retiros previsionales, situación que se mantuvo a lo largo del año 2021 y, en menor medida, en los primeros meses del año 2022.

De esta manera, a junio de 2022, los ingresos consolidados de Volcán alcanzaron los $ 87.898 millones, registrando una variación del 6,2% respecto de igual periodo del año anterior. Esto se explica, principalmente, por un mayor precio promedio de venta, lo que permitió compensar los menores ingresos prevenientes del segmento de fibrocemento.

A igual fecha, los mayores ingresos y el mejor resultado neto de empresas relacionadas compensaron, en parte, el incremento en la estructura de costos a raíz del aumento en los costos unitarios de las materias primas. Ello resultó en un Ebitda ajustado de $ 26.067 millones ($ 31.894 millones a junio de 2021), con un margen Ebitda ajustado del 29,7% (38,5% al primer semestre del año anterior).

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 ha reflejado en un nivel de endeudamiento financiero que se ha mantenido

por debajo de las 0,3 veces en los últimos periodos.

Al segundo trimestre de 2022, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los $ 66.214 millones, lo que incorpora los efectos asociados a la implementación de la IFRS 16. Sin considerar dicho efecto, el *stock* de deuda financiera ajustada alcanzaba los $ 64.775 millones. Este último estaba compuesto, íntegramente, por los bonos Serie A, y se encontraba estructurado en el largo plazo.

A junio de 2022, los indicadores de cobertura se vieron influenciados por la disminución de los recursos en caja y equivalentes y la menor generación de Ebitda del periodo. Ello derivó en una cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado de 1,2 veces (-0,4 veces a junio de 2021), manteniéndose en un rango acorde a la clasificación de riesgo actual; en tanto, la empresa continúa manteniendo una alta cobertura de gastos financieros (209,9 veces).

La compañía cuenta con una liquidez "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.

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.

Por otro lado, considera que, en el mediano plazo, la gestión comercial y operacional de la compañía, en conjunto con la puesta en marcha de las inversiones en desarrollo y las ya realizadas, permitirán compensar, en parte, la normalización de la demanda de los productos de Volcán y las presiones en la estructura de costos. Lo anterior, de forma de mantener, estructuralmente, 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 poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Camila Sobarzo – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Paloma Iturrieta - 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.