

Fitch eleva clasificación largo plazo/línea bonos n° 453 de Enaex a 'AA-(cl)'; perspectiva 'estable'  
ValorFuturo

Santiago--Nov 30--Fitch Ratings elevó este miércoles las clasificaciones de la firma chilena de explosivos industriales Enaex, situando la acción de largo plazo en escala nacional y la línea de bonos n° 453 (no colocada) en 'AA-', desde 'A+'. La perspectiva es 'Estable'.

"El alza de las clasificaciones se basa en el sólido perfil financiero que ha mostrado la compañía durante los últimos años junto al sostenido crecimiento de su Ebitda impulsado por los aumentos de capacidad productiva", explicó Fitch en su informe.

La agencia de calificación crediticia, incorporó la positiva respuesta de Enaex al reciente desafío que implicó colocar en el mercado la mayor producción resultante de la puesta en marcha de Panna 4. Esta última implicó un aumento de capacidad de aproximadamente 70% e implicó el desarrollo de nuevos mercados de exportación.

Fitch estima que el proyecto petroquímico de gran envergadura en Perú no se concretaría en un futuro cercano, por lo que el análisis no incorporara el efecto de este potencial desarrollo en el perfil crediticio de Enaex hasta no existir una definición concreta.

Estimó que, de definirse el proyecto, Enaex mantendría un perfil de endeudamiento conservador consistente con la trayectoria de su matriz Sigdo Koppers (clasificada en 'A+(cl)')

"La clasificación de Enaex se fundamenta en su importante participación de mercado a nivel nacional, su presencia a nivel regional, la experiencia y vasta trayectoria en el mercado de explosivos y la relevante posición competitiva que le otorga la integración vertical de sus operaciones, que van desde la producción de nitrato de amonio hasta la prestación de servicios de tronadura a la minería", subrayó.

La clasificación incorpora la estabilidad de los flujos operacionales resultado del acortamiento en los plazos de indexación del precio del amoniaco en los contratos de venta.

"Las clasificaciones incorporan la ciclicidad que enfrenta la minería, su principal cliente adicionalmente al acotado nivel de Flujo de Caja Libre asociado a los altos requerimientos de flujo de caja intrínsecos al negocio, y la política de dividendos", puntualizó Fitch.

#### FAVORABLES PERSPECTIVAS DE DEMANDA

La clasificación incorpora el dinamismo actual de la minería en Chile y Perú y la expectativa que estas favorables condiciones se mantengan en el próximo periodo.

Los clientes de Enaex incluyen grandes empresas mineras con proyectos consolidados en plena producción, con niveles de eficiencia en la operación, altamente competitivas dentro de la industria mundial. Compañías que cuentan con un sólido perfil financiero, reconocida trayectoria y positivas perspectivas de crecimiento.

#### ESTRATEGIA ADQUISICIÓN EN MERCADO BRASILEÑO

Durante el 2012, Enaex, en J-V con el grupo peruano Brescia, adquirió dos tercios de Britanite, compañía brasilera de explosivos, pasando a asociarse a un importante operador local. Esta compra que significó a Enaex USD 55 millones, fue financiada principalmente con caja.

Fitch consideró positiva la incursión de Enaex en la industria de explosivos en Brasil, dado el gran potencial de ese mercado al que Enaex puede aportar con su conocimiento del negocio minero. Esto último porque Britanite esta mayoritariamente enfocada al sector de obras civiles.

#### POSITIVA EVOLUCIÓN OPERACIONAL

Las ventas para el periodo de 12 meses a septiembre de 2012 subieron a USD 640 millones frente a los USD 517 millones obtenidos durante el mismo periodo del año anterior.

A su vez la generación Ebitda LTM a septiembre de 2012 alcanzó los USD 156 millones versus USD 129 millones LTM a septiembre 2011. Ambos crecimientos impulsados fundamentalmente por el aumento en el volumen de ventas. El indicador Deuda / Ebitda fue 1,4x a septiembre 2012 LTM comparado con 1,7x LTM a septiembre 2011.

#### DEUDA Y LIQUIDEZ

Para el periodo de 12 meses a septiembre de 2012, la deuda alcanzó USD 212 millones en línea con el año anterior y esta compuesta por deuda bancaria fundamentalmente de corto plazo, ligada a las compras de amoniaco. En el escenario actual de rápido traspaso de las variaciones en los precios del amoniaco en los contratos de venta, el riesgo de refinanciamiento de la deuda de corto plazo es acotado.

#### PRINCIPALES FACTORES IMPULSORES DE UN CAMBIO EN LA CLASIFICACIÓN

Ftich estimó que un alza de la clasificación en el mediano plazo es poco probable dada la reciente acción de rating. Por otra parte, las clasificaciones se podrían ver negativamente afectadas ante un deterioro sostenido en los indicadores crediticios producto del desarrollo de un plan de expansión de gran envergadura. Fin

#### VALORFUTURO

##### ÁREA PERIODÍSTICA

Santiago: (56 2) 2754-5600

Lima : (51 1) 241-3194

Bogotá : (57 1) 742-8881

e-mail: editor@valorfuturo.com

##### SERVICIO AL CLIENTE

e-mail: servicio.vf@valorfuturo.com

(NOT2788706)