



La compañía generó ingresos por ventas consolidadas de \$ 779.182 millones a diciembre 2020

Santiago, 22 de septiembre de 2021

Instrumentos clasificados

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BELME-D	AA-
Bonos	BELME-E	AA-
Acciones	ELECMETAL	PCN4

Humphreys mantuvo en "Categoría AA-" la clasificación de los títulos de deuda de Compañía Electro Metalúrgica S.A.

Humphreys ratificó la clasificación de los bonos emitidos por **Compañía Electro Metalúrgica S.A. (Elecmetal)** en "Categoría AA-", conservando además la categoría de sus acciones en *Primera Clase Nivel 4*. La tendencia de ambos instrumentos se mantuvo en "Estable".

Las principales fortalezas de **Elecmetal**, que sirven de fundamento para la calificación de sus líneas y títulos de deuda en "Categoría AA-", es la sólida posición de mercado que ostenta en el negocio metalúrgico, siendo el líder en el sector de repuestos de fundición de acero y uno de los principales proveedores de bolas de molienda para la minería.

También complementan la clasificación de los títulos de deuda la robustez y solvencia de su demanda principal (minería del cobre, de relevancia en el contexto mundial), lo cual permite visualizar que el dinamismo de su negocio se mantendrá en el largo plazo. También, como elementos positivos, se incluye el desarrollo de alianzas estratégicas que fortalecen su competitividad y una administración que ha mostrado una adecuada gestión a través del tiempo. Asimismo, la clasificación de riesgo no es ajena al hecho que las filiales directas e indirectas, básicamente, Cristalerías de Chile y Viña Santa Rita, presentan una adecuada capacidad de pago y elevada viabilidad de largo plazo.

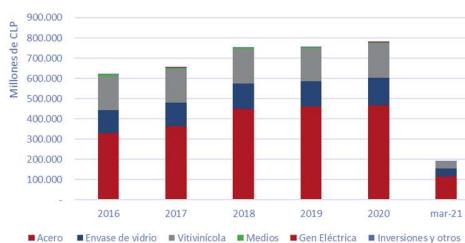
Desde otra perspectiva, la clasificación reconoce que los ingresos del negocio metalúrgico se ven expuestos a una alta concentración en el sector minero, y en éste, a un número moderado de grandes empresas que poseen una variabilidad de sus ingresos (productores de cobre), debido principalmente a la variación del precio del cobre. Asimismo, se toma en cuenta la posibilidad de ingreso de nuevos competidores en el mercado de repuestos de acero.

Adicionalmente, se ha considerado el riesgo medioambiental, de fuerte incidencia en las plantas productivas de este tipo –que requieren un constante manejo de sus desechos, descargas al aire y agua, emisión de ruidos, entre otros– y que conllevan constantes inversiones por parte del emisor.

A su vez, para la clasificación de acciones, los títulos accionarios emitidos por la sociedad presentan una reducida liquidez, lo que se manifiesta por el nivel de la presencia bursátil mensual, la que se sitúa en promedio en 1,2% (últimos doce meses), llegando a junio de 2021 a 1,3%.

La tendencia de la clasificación se califica en *Estable*, al considerarse que no se esperan cambios relevantes en el endeudamiento relativo de la empresa de corto y mediano plazo.

Evolución de los ingresos por segmento de negocios (2016-marzo 2021)



Es necesario señalar que esta clasificadora ha constatado el incremento del endeudamiento financiero experimentado por el segmento metalúrgico, tanto en términos absolutos como en relación con sus flujos. Sin embargo, luego de que la compañía iniciase sus operaciones de las plantas en China y Rancagua, unido a la mayor eficiencia en el funcionamiento de esta última, se observa una mejora en la generación de EBITDA de este segmento, en línea con las proyecciones de la emisora, proceso que se ve interrumpido en el último periodo por el aumento en los costos y gastos producidos principalmente por la pandemia. En los hechos, la relación deuda financiera sobre EBITDA se ha incrementado desde 2,4 veces a fines de 2014, a 5,3 veces en diciembre de 2020, para finalizar en marzo de 2021 en valores anualizados de 4,9 veces; no obstante, este último ratio se ve influenciado por la deuda financiera adquirida para reforzar la liquidez de la compañía, y también debido a que se produce una disminución del EBITDA para el primer trimestre del 2021. (cabe señalar que en diciembre de 2016 el indicador llegó a cerca de 7 veces).

En opinión de **Humphreys** los incrementos de la capacidad productiva (entre diciembre 2016 y junio 2021 se observa un aumento en \$ 318.098 millones en los activos totales), debiesen traducirse en un aumento en la capacidad futura de generación de flujos de **Elecmetal** que, en el mediano plazo, implicaría una baja en el endeudamiento relativo.

Junto con lo anterior, los análisis de la clasificadora consideran que en términos individuales los flujos actuales de la compañía, junto con el fortalecimiento de la liquidez, proveen al emisor de una sólida capacidad para responder al pago de la deuda, salvo el 2023 en donde vence un bono *bullet* que, en opinión de **Humphreys**, es una situación totalmente administrable, atendiendo a la generación de flujos de largo plazo del emisor, a la fortaleza de su modelo de negocios y a la calidad de sus activos.

Con respecto a la crisis producida por el Covid-19, a juicio de la clasificadora, **Elecmetal** posee una robusta liquidez, que le permite hacer frente a sus compromisos, incluso bajo los estreses aplicados por **Humphreys** (la empresa, mediante préstamos, ha fortalecido su liquidez). Cabe señalar que en este año la empresa ha atendido con relativa normalidad al sector minero, sector de elevada importancia para la compañía, el cual no ha mostrado bajas significativas en su producción, dado que no han experimentado cierres importantes o permanentes de sus faenas.

Asimismo, para la mantención de la clasificación de los títulos de deuda es necesario que la compañía recupere niveles de rentabilidad y reduzca su nivel de endeudamiento, exhibidos a valores similares antes del año 2015 en el nivel de negocio metalúrgico y no se deteriore la capacidad de pago de las filiales que forman parte del conglomerado.

Elecmetal es la matriz del área industrial y de medios de comunicación del grupo Claro. Su actividad es la fabricación y comercialización de repuestos de acero, contando con inversiones complementarias en el rubro (ME Global Inc.

(USA), ME China Co. Ltd. (China), Fundición Talleres Ltda. y Esco Elecmetal Limitada en Chile) e inversiones en el sector de bolas de molienda a través de ME Long Teng Grinding Media (Changshu) Co., Ltd (China y Zambia). Además, tiene inversiones en filiales que participan en los sectores de envases de vidrio (Cristalerías de Chile), vitivinícola (Viña Santa Rita, Viña Carmen y otras), comunicaciones (Diario Financiero, Revista Capital y otras) y energías renovables.

Durante 2020 la empresa generó ingresos consolidados y un EBITDA anual del orden de los \$ 779.182 millones y \$ 98.321 millones, respectivamente. La deuda financiera consolidada sumaba \$ 408.776 millones al 31 de marzo 2021, mientras que la deuda financiera del área metalúrgica de la sociedad asciende a \$ 191.577 millones.

Benjamín Espinosa

Analista de riesgo

benjamin.espinosa@humphreys.cl

Carlos García

Gerente de riesgo

carlos.garcia@humphreys.cl

