

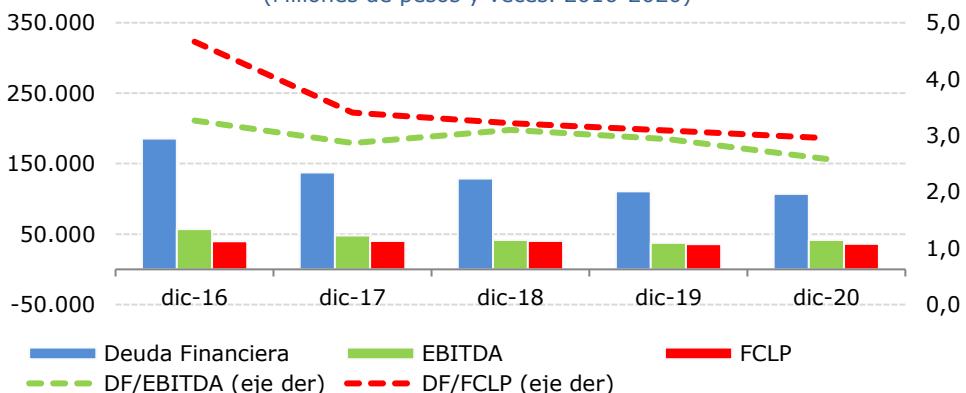
Debido a la caída de sus indicadores de endeudamiento relativo

Humphreys cambia la clasificación de las líneas de bonos de Cementos Bío Bío desde "Categoría A" a "Categoría A+"

Santiago, 10 de junio de 2021. **Humphreys** decidió cambiar la clasificación de las líneas de bonos de **Cementos Bío Bío S.A. (Cementos Bío Bío)** desde "Categoría A" a "Categoría A+", mientras su tendencia pasó desde "Favorable" a "Estable". La clasificación de los títulos accionarios se mantiene en "Primera Clase Nivel 3" con tendencia "Estable".

El cambio de clasificación de las líneas de bonos de **Cementos Bío Bío**, desde "Categoría A" a "Categoría A+", se debe a la caída de los indicadores de endeudamiento relativo, en particular la relación entre pasivo exigible y patrimonio, que en los últimos tres años se ha reducido de 1,26 veces a 0,84 veces en 2019 y 2020. Asimismo, la relación deuda financiera a flujo de caja de largo plazo se ha mantenido inferior a las 3 veces en 2020, asociado a una mayor capacidad de generación de flujos. Lo anterior se ha ejecutado en un contexto de contingencia sanitaria que afectó fuertemente a la actividad de construcción, que contrajo las ventas de cementos y hormigón. Sin embargo, la capacidad de generación de flujos del negocio de cal, ha permitido mantener resultados satisfactorios en términos de EBITDA consolidado, al aumentar un 13% respecto al año 2019 y, se estima, se incrementaría en el futuro dados los esfuerzos en aumentar los despachos, especialmente al sector minero. Los cambios, en parte, obedecen a las medidas adoptadas por la administración en cuanto control de costos y gastos.

Ilustración 1
Evolución de la deuda financiera, EBITDA y FCLP
(Millones de pesos y veces. 2016-2020)



La clasificación de las líneas de bonos de **Cementos Bío Bío** en "Categoría A+" se fundamenta por el fuerte posicionamiento de mercado al ser el principal productor nacional de cemento y cal.

Adicionalmente, destaca la adecuada capacidad de autoabastecimiento que presenta el emisor al poseer yacimientos propios de piedra caliza, que le permiten proveerse de las materias primas necesarias para la fabricación de cal y cemento. Por consiguiente, presenta una menor exposición que la competencia a la volatilidad del tipo de cambio y al precio de importación del clínker, enfrentando una estructura de costos más bajos y estables que sus competidores.

Otro atributo que apoya y complementa la clasificación radica en que la cal, importante generador de EBITDA para la compañía, es un insumo estratégico para la minería al estar asociado a los procesos de extracción de cobre, oro y plata, principalmente en los procesos de flotación, donde actúa como un regulador de pH. Adicionalmente, una potencial competencia se vería enfrentada a un alto costo de transporte y acopio, y al complejo manejo que supone este material.

En forma complementaria, la clasificación se ve reforzada por la cercanía de los centros de abastecimiento de materias primas a las plantas productivas y por la adecuada ubicación de estas últimas en relación con los principales centros de consumo.

Por último, se considera como elemento favorable la larga trayectoria de la empresa en el rubro y la experiencia del equipo directivo en la industria.

Desde otra perspectiva, la clasificación de los títulos de deuda se ve restringida por la elevada sensibilidad de las operaciones de la compañía a los ciclos económicos, ya que su actividad central del segmento de negocios de cemento está fuertemente ligada al sector construcción, rubro altamente vulnerable al desempeño económico del país. Sumado a lo anterior, una ralentización de la actividad económica global impacta negativamente en el desarrollo de proyectos mineros, lo que reduce el potencial crecimiento en las ventas de cal, principal demandante de este producto.

Asimismo, la clasificación de riesgo se ve contraída por la baja diferenciación del producto cemento, lo que hace que la competencia se centre en la variable precio, presionando negativamente los márgenes del negocio. Sin embargo, se reconoce que la compañía ha implementado una estrategia de innovación y la participación en aquellos proyectos más complejos que requieren de hormigones de mayor valor agregado, especificidad y grado de diferenciación.

A su vez, la industria del cemento presenta una elevada capacidad instalada, la que supera los despachos anuales realizados por el sector, restringiendo los márgenes con que opera la industria.

Además, se reconoce que la compañía no está ajena a la competencia de productos importados (en particular en períodos de bajo tipo de cambio).

Otro factor de riesgo que comprende esta clasificación radica en que los precios de venta del cemento y, por ende, sus márgenes, están altamente influenciados por los precios de *commodities*, como la energía, combustibles, fletes y el precio internacional del *clínker*, principal materia prima con que se obtiene el cemento.

A su vez, aun cuando no sea significativo en el corto plazo, no se desconoce como riesgo la entrada de nuevos competidores en el mercado de la cal, puesto que este sector opera con pocos actores y elevados márgenes.

Las acciones de la compañía se clasifican en "Primera Clase Nivel 3" puesto que la existencia de un *market maker* permite entregar información al mercado respecto del precio de estos títulos. En cuanto a su presencia bursátil anual, ésta alcanza el 7,8% a marzo de 2021.

La tendencia de clasificación se califica *Estable*, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

Cementos Bío Bío es una empresa del sector industrial y minero con participación relevante en el mercado de cemento, cal, hormigón y áridos. La compañía tuvo ventas físicas para el año 2020 de 1,2 millones de toneladas de cementos, 1,4 millones de metros cúbicos de hormigón y alrededor de 788 mil toneladas de cal. Durante el mismo año, la firma tuvo ingresos consolidados de US\$ 341 millones¹ y un EBITDA de US\$ 58 millones.

Resumen de instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Acciones	CEMENTOS	Primera Clase Nivel 3

Contacto en **Humphreys**:

Patricio Del Basto A. / Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: patricio.delbasto@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



¹ Las cifras han sido expresadas en dólares utilizando el tipo de cambio de cierre de 2020 (\$710,95/US\$).

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16^o – Las Condes, Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".