



## Humphreys cambia la clasificación de los bonos de Compañía Electro Metalúrgica S.A. desde “Categoría AA-” a “Categoría A+” con tendencia “Estable”

El nivel de deuda ha aumentado debido a Cristalerías Chile

Santiago, 05 de septiembre de 2023

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Bonos	BELME-D	A+
Bonos	BELME-F	A+
Acciones	ELECMETAL	PCN4

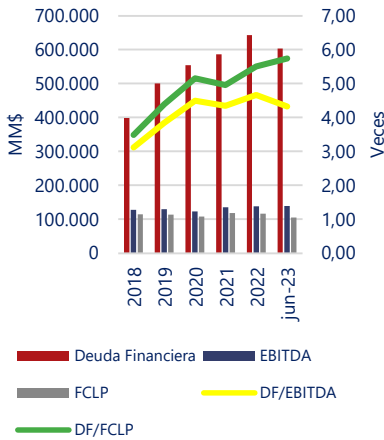
Humphreys modificó la clasificación de los títulos de deuda de **Compañía Electro Metalúrgica S.A. (Elecmetal)** desde “Categoría AA-” a “Categoría A+”, por su parte ratifica tanto las acciones en “Primera Clase Nivel 4” como la tendencia en “Estable”.

El cambio de clasificación de los bonos de **Elecmetal**, desde “Categoría AA-” a “Categoría A+”, se basa en un deterioro del indicador de endeudamiento consolidado, medido como deuda financiera sobre flujo de caja de largo plazo, el cual ha exhibido una constante tendencia al alza, pasando desde 3,8 veces en 2017 a 4,1 veces en 2019 y 5,7 veces a junio de 2023. Si bien en un principio este incremento se entendió como una situación transitoria, en los hechos se ha prolongado en el tiempo. La evolución del ratio de endeudamiento responde, principalmente, al mayor apalancamiento financiero utilizado por la compañía en términos consolidados; así, si hasta diciembre de 2019 la relación pasivo exigible a patrimonio nunca superó las 1,01 veces, a junio de 2023 fue de 1,27 veces (fluctuando entre 1,22 y 1,37 en el período marzo 2022 a junio 2023). En definitiva, si bien la clasificadora reconoce la adecuada rentabilidad de la sociedad (más allá de los problemas puntuales que afectaron a la filial Cristalerías de Chile en el primer semestre del año en curso), el dinamismo y fortalecimiento mostrado por el negocio metalúrgico y, en general, un satisfactorio nivel de solvencia; la modificación de la nota de riesgo obedece a que el indicador de endeudamiento del emisor, producto de la mayor deuda asumida, se ha mantenido en métricas no consistentes con una categoría AA-, según los criterios de clasificación de **Humphreys**.

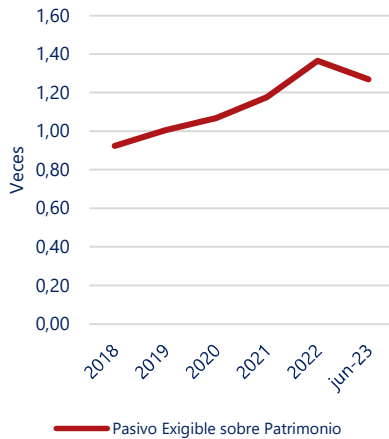
Entre las principales fortalezas de **Elecmetal** está la sólida posición de mercado que ostenta en el negocio metalúrgico, siendo el líder en el sector de repuestos de fundición de acero y uno de los principales proveedores de bolas de molienda para la minería.

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. Además, como

### Evolución endeudamiento



### Evolución de endeudamiento



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 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. Sin embargo, cabe señalar, que el liderazgo del emisor en el rubro y sus niveles de eficiencia, permiten presumir una alta capacidad para adaptarse a cambios en las condiciones del mercado.

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 0,5% (últimos doce meses).

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.

En el ámbito de ESG, **Elecmetal** cuenta con un compromiso para cumplir con criterios de sustentabilidad que son detallados en la memoria integrada. El negocio metalúrgico se caracteriza por facilitar una economía circular mediante el reciclaje de materias primas, donde el 96% del acero de sus revestimientos de molino es reciclado, en tanto que en el negocio de envases aproximadamente el 30% de la materia prima es vidrio. Además, el negocio metalúrgico en todas sus plantas se encuentra trabajando con certificaciones y realizan diversas actividades de apoyo en las comunidades donde se desenvuelve.

Durante el primer semestre de 2023, la empresa generó ingresos consolidados y un EBITDA del orden de los \$ 573.317 millones y \$ 61.427 millones, respectivamente (aumentos del 8,8% y 15,2%, respectivamente). La



deuda financiera consolidada sumaba \$ 603.105 millones. A diciembre de 2022 se generaron ingresos por \$1.149.631 millones y un EBITDA de \$ 125.674 millones, y la deuda financiera consolidada alcanzaba los \$ 627.125 millones.

**Laura Ponce**

*Analista de Riesgo*  
*[laura.ponce@humphreys.cl](mailto:laura.ponce@humphreys.cl)*

**Paula Acuña**

*Analista de Riesgo Senior*  
*[paula.acuna@humphreys.cl](mailto:paula.acuna@humphreys.cl)*

**Aldo Reyes**

*Gerente General*  
*[aldo.reyes@humphreys.cl](mailto:aldo.reyes@humphreys.cl)*