



ACCIÓN DE RATING

10 de mayo, 2021

Cambio de clasificación

RATINGS

Cementos Bío Bío S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Títulos accionarios	1° Clase Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q - 2020

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación de industria de productos industriales](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Makarena Gálvez +56 2 2896 8210
Subgerente de Clasificación
mgalvez@icrchile.cl

Rodrigo Guzmán +56 2 2896 8216
Analista
rguzman@icrchile.cl

Cementos Bío Bío S.A.

Comunicado de cambio de clasificación

ICR mejora la clasificación de solvencia y bonos de [Cementos Bío Bío S.A.](#), desde A+/Estable a AA-/Estable. Asimismo, modifica la clasificación asignada a sus títulos accionarios, nemotécnico CEMENTOS, desde Primera Clase Nivel 3 a Primera Clase Nivel 2. El cambio está fundamentado principalmente en el fortalecimiento del segmento cal, reflejando nuestra valoración positiva sobre el modelo de negocios, consistente con la acción de rating emitida durante mayo de 2019, donde modificamos la clasificación de la compañía desde categoría A/Estable hasta categoría A+/Estable ([ver comunicado de cambio de clasificación](#)).

Respecto a esto, destacamos que el segmento cal ha ido adquiriendo mayor relevancia sobre el EBITDA consolidado de la compañía y estimamos que este comportamiento se mantendría en esta senda por los próximos años, destacando que durante marzo de 2021 se logró la concreción de contratos relevantes para abastecer al sector de minería en Chile, los que se traducirían en 110.000¹ toneladas de cal adicionales al año, y un importe significativo a nivel de EBITDA.

En este sentido, opinamos que la estructura de los contratos es robusta al establecer relaciones de largo plazo, con exigencias que minimizan las probabilidades de escenarios de término anticipado de tales acuerdos.

Si bien la clasificación asignada a CBB reconoce que la industria cementera se caracteriza por ser altamente dependiente a ciclos económicos, estimamos que las características del segmento de cal le otorgan estabilidad a la compañía, lo que se vio reflejado durante 2020, donde los volúmenes despachados de cemento y hormigones se deterioraron en 11,7% y 35,3% respectivamente, producto de la menor actividad registrada en el sector de construcción, asociada a las restricciones de movilidad y medidas de confinamiento vinculadas a la contingencia sanitaria. Destacamos además, que a pesar de la baja en despachos de cemento y hormigón, la mayor actividad en el segmento cal, impulsó al alza EBITDA consolidado de CBB.

Por otra parte, la mejora del rating también considera nuestra favorable visión respecto a la serie de medidas que la compañía ha tomado durante los últimos tres ejercicios, con el objeto de mejorar la eficiencia operacional y administrativa. Acciones que se vieron reflejadas mayormente durante el 2020 y se materializaron a través de una disminución de gastos de administración y de costos de ventas, enfatizando en que estos ahorros tendrían un carácter sostenido en el tiempo.

Es así que consideramos que las variables antes descritas se han manifestado en la situación financiera de CBB y propiciarían una mejora en los principales indicadores crediticios de la empresa en los próximos años, destacando el fortalecimiento de sus indicadores de cobertura desde niveles cercanos a 2 veces (evaluados en mayo de 2019, fecha en la que se mejoró la clasificación de la compañía desde categoría A/Estable hasta A+/Estable) a rangos inferiores a 1,5 veces, en el caso del indicador de deuda financiera neta/ EBITDA. Por su parte, la cobertura sobre gastos financieros brutos mejoró desde 5,68 veces a 9,17 veces y podría incrementarse a rangos sobre las 10 veces.

Asimismo, el plan de desapalancamiento de la compañía ha propiciado mejoras en el indicador de endeudamiento total de CBB, ratio que ha mejorado desde 0,94 veces a 0,84 veces respecto a la última evaluación realizada por ICR con cambio de clasificación. En línea con lo anterior, destacamos además la posibilidad de flexibilizar su perfil de vencimientos a través de pagos anticipados de capital, su satisfactoria posición de liquidez con acceso a líneas de crédito comprometidas y rotativas, en torno a \$73.000 millones a diciembre de 2020 y su conservador plan de inversiones de crecimiento (no comprometidas).

La tendencia “Estable” asignada a CBB, refleja nuestras expectativas de que la compañía mantenga su fortaleza financiera, sosteniendo indicadores de deuda y crediticios apropiados para su clasificación de riesgo.

Por su parte, la mejora en la clasificación de títulos accionarios, nemotécnico CEMENTOS, desde Primera Clase Nivel 3 hasta Primera Clase Nivel 2, se basa principalmente el cambio en la clasificación de solvencia de la compañía, tomando en consideración su constante presencia bursátil que mantienen los papeles a través de BCI Corredor de Bolsa como market maker y al floating.

Fortalezas crediticias

- Actor relevante en el mercado nacional de cemento y cal.
- Compañía integrada verticalmente.
- Plantas propias de molienda y producción integrada de cemento, le otorgan flexibilidad operacional a la compañía y le dan independencia de proveedores críticos.
- Posesión de yacimientos propios de caliza con vida útil superior a 100 años.
- Contratos a largo plazo para abastecimiento de cal con el sector minero mitigan la incertidumbre de la demanda de este insumo.
- Líneas de crédito comprometidas.

Amenazas crediticias

- Ralentización del sector de la construcción privada e industria inmobiliaria, ocasionados por medidas de confinamiento para la prevención de contagios de COVID-19, en términos de paralización y retrasos en el desarrollo de proyectos.
- Altos niveles de competencia en el segmento de cemento.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Clasificación solvencia/bonos	Efectos de comercio	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
31-may-13	A-	N2/A-	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-may-14	A-	N2/A-	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
29-may-15	A-	N1/A-	Primera Clase Nivel 4	Positiva	Reseña anual con cambio de tendencia
11-nov-15	A-	N1/A-	Primera Clase Nivel 4	Positiva	Revisión hecho esencial
02-may-16	A	N1/A	Primera Clase Nivel 4	Estable	Revisión hecho esencial con cambio de clasificación
31-may-16	A	N1/A	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
31-may-17	A	N1/A	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
31-may-18	A	N1/A	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
17-may-19	A+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Comunicado de cambio de clasificación
27-may-19	A+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
28-may-20	A+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
07-may-21	AA-	-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-“ indica una menor protección dentro de la categoría.

Categoría PRIMERA CLASE NIVEL 2

Títulos accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

¹ Esta cifra podría continuar incrementándose, considerando que actualmente existen contratos de abastecimiento de cal para el sector minero, en negociación.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.