



ACCIÓN DE RATING

6 de agosto, 2020

Comunicado de clasificación

RATINGS

Compañía Industrial el Volcán S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2020

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de productos industriales](#)

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

Compañía Industrial El Volcán S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA-/Estable, la solvencia y bonos de [Compañía Industrial El Volcán S.A.](#), sustentándose principalmente en su fuerte posicionamiento de mercado, liderazgo sobre otros participantes de la industria, eficiencia en costos, participación de mercado establecida en el tiempo, buen grado de diversificación por producto y geográfica, y poderosas economías de escala y flexibilidad operacional. Respecto a lo anterior:

- ❖ Principal operador en la industria de producción y comercialización de placas de yeso-cartón, cartón y lanas aislantes en Chile, y uno de los líderes en el mercado de fibrocementos, manteniendo un alto reconocimiento de marca.
- ❖ Tecnología de producción y buenas relaciones comerciales han permitido a la empresa mantener su posición de liderazgo en el tiempo, también gracias al apoyo estratégico de su accionista Saint-Gobain.
- ❖ Alta eficiencia en costos, con integración vertical en los negocios derivados de yesos gracias a la tenencia de un yacimiento estratégico, y una adecuada capacidad de traspasar costos de insumos a precios finales.
- ❖ Adquisición de insumos que combina contratos de largo plazo con proveedores estratégicos y diversificados, pero que también incorpora exposición a variabilidad de precios de ciertos insumos relevantes, que se adquieren mediante órdenes de compra, lo que se mitiga mediante el establecimiento de relaciones de muy largo plazo con sus proveedores spot.
- ❖ Altas tasas de ocupación de su capacidad instalada, que han permitido mantener niveles de producción estables y muy buena capacidad de hacer frente a los ciclos de demanda.
- ❖ Poderosa escala productiva, que, a través de sus cuatro plantas en Chile, le permite abastecer a una gran parte del mercado, con gastos acotados en mantenimiento de activos.
- ❖ Adecuada diversificación de productos y subproductos, con especial concentración en productos de yeso y fibrocementos, y participando del mercado de morteros desde 2017, con la adquisición del 45% de Solcrom S.A.
- ❖ Concentración de ventas en el sector de construcción y de distribución para la construcción, con el consecuente riesgo asociado a una demanda cíclica.

Para el caso de Volcán, los factores asociados al riesgo del negocio indican que la clasificación de esta compañía se inclina hacia categoría A+. Sin embargo, la situación financiera aumenta en un notch este rating al tratarse de una fortaleza financiera considerada por ICR como “superior”, quedando clasificada finalmente la solvencia y bonos en categoría AA-.

Respecto a la contingencia provocada por la propagación del COVID-19, consideramos que Volcán tendría un efecto financiero acotado, destacando que, si bien se han registrado escenarios de menores volúmenes de ventas, la compañía ha logrado compensar tales efectos en ingresos a través de mayores precios de venta.

Asimismo, consideramos que factores como la existencia de líneas de crédito para capital de trabajo, comportamiento del EBITDA, plan de inversiones vigente (momentáneamente detenido por la situación sanitaria), política de reparto de dividendos correspondientes al 30% de la utilidad distribuable, estimaciones respecto al pago de impuestos y al calendario de vencimientos de la compañía a marzo de 2020 es que estimamos que Volcán sería capaz de cubrir con holgura sus obligaciones financieras en el corto y mediano plazo.

Factores que podrían aumentar el rating

La clasificación de riesgo podría variar al alza si la estructura de financiamiento del plan de inversiones de la compañía incorporara un mayor componente de capital propio, implicando un mejor desempeño de sus indicadores crediticios; o si su capacidad de generación de caja se viera fuertemente favorecida por una mejora en su posición de mercado o factores estructurales en la demanda.

Factores que podrían disminuir el rating

La clasificación de riesgo podría variar a la baja, si se evidenciara deterioros relevantes en el rendimiento operacional de la compañía, por caídas estructurales en la demanda o pérdida de posición de mercado que implicaran una menor capacidad de generación de caja, que comprometiera el desempeño de sus principales indicadores crediticios.

Rating Outlook

La tendencia “Estable”, indica que, dado el negocio de la compañía, cronograma de inversiones y características del financiamiento, no se evidencian factores que puedan alterar la clasificación de riesgo en los próximos doce meses, destacando que si bien, la contingencia sanitaria ha ocasionado cambios en la industria, en términos de menores volúmenes demandados principalmente, esto se trataría de un efecto más bien transitorio, no obstante, se desconoce la velocidad de recuperación del sector.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
17-sep-19	AA-	AA-	Estable	Primera clasificación
31-jul-20	AA-	AA-	Estable	Reseña anual 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 misma.

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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TALAR 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.