



ACCIÓN DE RATING

29 de agosto, 2023

Comunicado de clasificación

RATINGS

Cemento Polpaico S.A.

Solvencia	A
Bonos	A
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q - 2023

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

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

CONTACTOS

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Makarena Gálvez +56 2 2896 8210
Directora Asociada
mgalvez@icrchile.cl

Anaid Durán +56 2 2896 8200
Analista
aduran@icrchile.cl

Cemento Polpaico S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría A/Estable, la solvencia y bonos de [Cemento Polpaico S.A.](#) La ratificación toma en consideración el reciente ajuste en la clasificación desde categoría A+ hasta categoría A, debido al debilitamiento de la situación financiera de la compañía, a raíz del menor dinamismo en el sector de la construcción y su impacto en los volúmenes de venta ([ver comunicado de cambio de clasificación](#)).

A esto, se suma un considerable aumento en el nivel de costos de las principales materias primas, que, combinado con el incremento en los costos de producción en la planta de molienda de Mejillones —explicados por la contingencia que afectó al terminal de Mejillones—, han deteriorado de manera relevante los márgenes operacionales de la compañía, promoviendo el ajuste en la clasificación hasta la categoría A. Asimismo, la tendencia Estable refleja nuestras expectativas respecto a la recuperación del sector, las que de acuerdo a la visión de ICR, no mostrarían desviaciones significativas con respecto a la situación actual, en los próximos doce meses.

Todo lo anterior implicó una merma en sus márgenes que no ha logrado ser compensada por el incremento en precios a clientes. En ese sentido, el EBITDA de Polpaico a marzo de 2023 alcanzó \$3.888 millones, lo que representó una disminución significativa del 55,4% respecto al mismo período de 2022 (\$8.164 millones). Por su parte el margen EBITDA alcanzó sólo un 4,1%, muy por debajo del margen EBITDA promedio alcanzado entre 2021 y 2022, de 10%. Además, en términos anualizados el EBITDA UDM de marzo de 2023 arrastró el efecto anterior, llegando a \$18.409 millones.

Por otro lado, consideramos positivamente el liderazgo de la compañía a nivel nacional, donde mantiene la mayor participación de mercado en los segmentos de cemento y hormigón, además de su gran reconocimiento de marca y reputación de calidad establecida a lo largo del tiempo.

En general la clasificación de riesgo del negocio se respalda en los siguientes aspectos:

- ❖ Ubicación estratégica de sus activos y escala de operaciones.
- ❖ Contratos relevantes de mediano y largo plazo con sus principales proveedores.
- ❖ Posesión de reservas e integración vertical, reducen dependencia de proveedores y la posibilidad de sufrir desorganizaciones operacionales.
- ❖ Alto nivel de tecnología, que le permite mantener ventajas competitivas, especialmente en la planta Quilicura y el sistema logístico integrado de abastecimiento.

- ❖ Cuenta con la mayor presencia en el mercado del cemento y hormigón. Las ventas exhiben un buen nivel de diversificación y baja concentración de clientes.
- ❖ Concentración de ventas ligada a la industria de la construcción y sectores que ésta atiende, en especial para el segmento de hormigón, lo que expone a la compañía a los riesgos relacionados con la demanda cíclica de la industria.
- ❖ Poderosas economías de escala y flexibilidad operacional a través de sus 34 plantas hormigoneras, cuatro plantas cementeras, siete plantas de áridos y una planta de coprocesamiento de residuos. Con lo anterior, la compañía abastece casi a la totalidad del mercado nacional.

La compañía mantiene líneas de bonos inscritas en el registro de valores de la Comisión para el Mercado Financiero, que le permitirían reemplazar parte de sus créditos vigentes, alargar el perfil de vencimientos y diversificar sus fuentes de financiamiento.

Consideramos que las características de los instrumentos a emitir, esto es, monto, uso de los recursos y resguardos, no ameritan una clasificación de riesgo distinta a la solvencia del emisor.

Rating Outlook

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

RIESGO DEL NEGOCIO: A+				
Factor	AA	A	BBB	BB
Ambiente competitivo		■		
	■			
		■		
	■			
Eficiencia en costos		■		
	■			
	■			
		■		
Participación de mercado	■			
		■		
	■			
		■		
Diversificación		■		
		■		
			■	
Tamaño		■		

Fuente: Metodología de Productos Industriales ICR

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones Solvencia y Bonos

Fecha	Clasificación solvencia/bonos	Tendencia	Motivo
Ago-21	A+	Estable	Primera Clasificación
Ago-22	A+	Estable	Reseña anual de clasificación
Feb-23	A+	Estable	Revisión Hecho Esencial
Jun-23	A	Estable	Cambio de clasificación
Ago-23	A	Estable	Reseña anual de clasificación

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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 TOMAR 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, DIFUNDIR, 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.