

Humphreys mantiene la clasificación de Puerto Ventanas S.A. en “Categoría A+” con tendencia “Estable”

La compañía presenta una relación Deuda Financiera a Flujo de Caja de Largo Plazo de 2,1 veces

Santiago, 25 de agosto de 2022

Humphreys ratificó la clasificación de solvencia **Puerto Ventanas S.A. (Puerto Ventanas)** en “Categoría A+” y acciones en “Primera Clase Nivel 3”, manteniendo la tendencia en “Estable”.

La clasificación ha sido otorgada considerando que la empresa presenta una relación Deuda Financiera a Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP¹) de 2,1 veces a marzo de 2022 y con un valor de 2,3 veces para diciembre 2021.

Dentro de las fortalezas, que dan sustento a la clasificación de **Puerto Ventanas** en “Categoría A+”, se ha considerado positivamente la experiencia en el negocio y el posicionamiento de **Puerto Ventanas** como uno de los principales puertos de la zona central del país con más de 30 años de experiencia en la industria. Durante 2021 se transfirieron 5,3 millones de toneladas, posicionándolo como el tercer puerto más importante de la región, luego de San Antonio y Valparaíso. Se agrega que la ubicación del puerto, dada su conectividad, es atractiva para sus principales clientes.

Como elemento complementario y relevante la evaluación incorpora como un factor favorable el modelo de negocio establecido por la compañía, donde la mayoría de sus contratos son a largo plazo, bajo la modalidad “take or pay” los cuales aseguran un porcentaje de la carga total transferida. Lo anteriormente expuesto entrega una mayor estabilidad a los ingresos de la compañía y un “piso” a eventuales variaciones negativas en el volumen de carga operada.

Además, se considera como elemento positivo la calidad crediticia y el tamaño de los principales clientes de la compañía como son Codelco, AES Andes, Anglo American, Melón y ENAP entre otras.

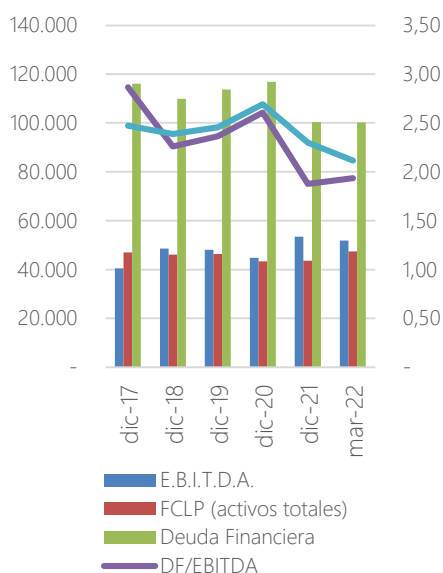
La clasificación de riesgo asignada también reconoce la dilatada trayectoria que presenta su grupo controlador, Sigdo Koppers S.A., sociedad con un elevado nivel de solvencia y capacidad de pago, con participación en diversos sectores económicos y diferentes países. Sigdo Koppers a marzo de

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Solvencia		A+
Acciones	VENTANAS	PCN3

¹El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

EBITDA, FCLP y deuda financiera



2022 generó ingresos por US\$ 875 millones con una ganancia que asciende a US\$ 68 millones.

La asignación de la categoría de riesgo ha incorporado, además, el hecho que la empresa, a través del tiempo, ha mostrado una baja propensión al endeudamiento, manteniendo bajos niveles de pasivos en relación con su generación de flujos y el carácter de largo plazo de sus activos.

Por último, se valora de forma positiva las sinergias que genera **Puerto Ventanas**, con su filial FEPASA, la cual en 2021 transportó 6,6 millones de toneladas. Cabe mencionar que esta empresa mantiene concesiones de la Empresa de Ferrocarriles del Estado (EFE), para el derecho de uso de vías.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida por lo sensible que es la industria a los ciclos económicos y al dinamismo del comercio internacional. Esto queda evidenciado en el tipo de carga que transporta que son principalmente *commodities* como son el carbón, concentrado de cobre, clinker y combustible entre otros. Por otro lado, cabe mencionar que este riesgo está atenuado en alguna medida por los contratos a largo plazo que tiene la compañía y por las cláusulas *take or pay*. También se atenúa por el hecho que muchos de los productos operados, dada sus características, no son muy sensibles a la variable precio.

El proceso de calificación recoge, adicionalmente, el riesgo cambiario como un elemento negativo en la compañía, esto se debe, principalmente, porque tanto la estructura de costos como de gastos de administración se expresa en pesos chilenos, pero sus ingresos dependen de una tarifa fijada en dólares y que se reajustan por la inflación de Estados Unidos, (la moneda funcional con la que reportan en los estados financieros es en dólares). Con todo lo mencionado anteriormente, la sociedad mitiga este riesgo a través del uso de cobertura de monedas, *forward*.

Otro elemento que restringe a la clasificación es la concentración de los deudores que presenta la compañía donde dos de sus principales clientes del segmento portuario representan en conjunto un 54% de los ingresos del segmento. Además, la compañía presenta una concentración por sector industrial donde la minería y energía representan un 71% de los ingresos portuarios. Sin embargo, este riesgo está relativamente mitigado producto de la calidad de los deudores y la importancia de los sectores en la economía del país.

También, como desafío para la compañía, se considera la necesidad constante de adecuarse a los cambios tecnológicos propios del transporte de diversas cargas y de la evolución de las embarcaciones; lo cual puede presionar los requerimientos de inversión. Cabe mencionar que este riesgo se

ve morigerado dada la política conjunta de inversiones que posee con sus clientes.

Por último, otro elemento que se recoge como desfavorable es la dependencia de la actividad de la empresa a la disponibilidad del puerto, ya que pueden ocurrir diferentes eventos como marejadas, eventos climáticos o cambios en las regulaciones que afecten los días de puerto abierto u operativo, lo cual, puede presionar los márgenes y resultados de la compañía, al igual que la capacidad de carga transferida.

En términos contingentes, la clasificación no es ajena a la ley de descarbonización establecida por el gobierno, donde se plantea un aceleramiento del cierre en las instalaciones y operaciones de termoeléctricas a carbón para el año 2025. Situación que afectará a futuro los ingresos de la compañía, dado que aproximadamente 30% de los ingresos portuarios corresponde a la transferencia de carbón para el año 2021 y representó cerca del 35,4% de la carga transferida en los últimos 5 años.

Aunque cabe mencionar que, la empresa ha hecho un esfuerzo por reducir la relevancia de este producto; así se ha logrado disminuir su importancia relativa que en 2015 era de un 44,7% a un 29,8% en 2021, sumado a esto **Puerto Ventanas** ya se encontraba trabajando en alternativas desde el inicio del plan del gobierno de descarbonización, pero considerando este proceso a largo plazo.

En el ámbito de ASG, **Puerto Ventanas** cuenta con un programa de adhesión a este tipo de iniciativas a través de un modelo de gestión sostenible centrada en los siguientes pilares:

-Gobernanza: La compañía adhiere a una serie de prácticas de gobierno corporativo orientadas a promover la creación sostenible de valor para la empresa y para sus diferentes grupos de interés.

-Comunidad: Durante el año 2012 se creó un centro comunitario con el objetivo de incentivar un espacio de programas e iniciativas que han dado respuesta a las múltiples necesidades que surgen en las poblaciones locales.

-Seguridad y prevención de riesgo: Cuentan con Certificación ISO 45.001.

-Medio Ambiente: Cuentan con Certificación ISO 14.001.

La compañía, en su sitio Web y memoria integrada, divulga con detalle sus prácticas al respecto.

La clasificación de los títulos accionarios del emisor obedece a que, los títulos accionarios presentan baja presencia bursátil.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía.

A futuro, la clasificación de riesgo podría aumentar en la medida que los ratios financieros de la compañía se consoliden en el tiempo (o mejoren), sin afectarse por elementos adversos como el proceso de descarbonización llevado a cabo por el gobierno u otros que incidan, directa o indirectamente, el nivel de actividad del puerto. Para la mantención de la clasificación, se requiere que los resultados presentados por **Puerto Ventanas** sigan en la línea con lo desarrollado en los años analizados.

Puerto Ventanas es la sociedad propietaria y administradora del puerto de Ventanas, uno de los mayores terminales graneleros de la zona central, ubicado en la bahía de Quinteros. La compañía, además, mantiene el control de Ferrocarril del Pacífico S.A. (FEPASA), el cual es el principal operador ferroviario de transporte de carga en la zona central.

A marzo de 2022, la compañía generó ingresos por US\$ 38,0 millones y un EBITDA de US\$ 9,9 millones. La deuda financiera alcanzó los US\$ 100,3 millones, con un patrimonio total consolidado de US\$ 181,3 millones.

Benjamín Rodríguez W.

Analista de Riesgo

benjamin.rodriguez@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Antonio González

Analista de Riesgo

antonio.gonzalez@humphreys.cl