

PCR asigna la calificación PEAAA al Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A con perspectiva 'Estable'

Lima (Julio 22, 2022): PCR decidió asignar la clasificación de “PEAAA” al Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Yura S.A., con perspectiva Estable, con información al 31 de marzo de 2022. La decisión se sustenta en su posicionamiento competitivo del Grupo, estabilidad de los ingresos, y a su capacidad para generar flujo de caja operativo. Históricamente, el margen operativo ha permanecido estable; sin embargo, este ha sido golpeado por el encarecimiento de la energía; a pesar de ello el Grupo ha mantenido niveles holgados de cobertura de sus obligaciones financieras debido a su reducido apalancamiento. Asimismo, considera los adecuados niveles de cobertura y el amplio acceso a líneas de financiamiento

En Perú, a través de Yura S.A, el Grupo cuenta con una participación de 19.9% del mercado cementero, siendo el principal productor de la zona sur del Perú. Adicionalmente, el Grupo ha diversificado sus fuentes de ingresos, al expandir sus negocios a otros países de la región como Bolivia, Chile y Ecuador.

El Grupo ha registrado ingresos estables en el periodo prepandemia, así como una participación de mercado estable, en un mercado maduro como es el del cemento. En 2020, las ventas cayeron debido a la pandemia, ya que en algunos casos las plantas tuvieron que cerrar por tres meses. Sin embargo, a partir del levantamiento de las restricciones sanitarias aunado a la reanudación de las actividades económicas, las ventas se recuperaron rápidamente. Así, en 2021 los ingresos superaron los de prepandemia por 11.9%, alcanzando los S/ 3,045.8 MM. Por su parte, en el 1Q-2022, las ventas se elevaron 14.3%, respecto al 1Q-2021.

El endeudamiento patrimonial del Grupo ha presentado una tendencia estable en el periodo de estudio, registrando un promedio de 1.0x, debido a que el Grupo ha registrado un moderado crecimiento del pasivo, el cual fue incluso inferior al crecimiento promedio del patrimonio, el cual se incrementaba por las utilidades, ello incluso en el 2020, año en el que las ventas se vieron afectadas negativamente por la pandemia. En el 1Q-2022, el pasivo se redujo (-5.8%), mientras que el patrimonio registró una reducción similar (-4.8%), básicamente por efecto de la conversión de las inversiones en el exterior. De esta manera el endeudamiento patrimonial no registró mayor variación, ubicándose en 0.94x en el 1Q-2022. Por su parte, el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros indica que la compañía cubre ampliamente el pago de sus intereses, al ubicarse en 7.15x (Dic-2021: 7.77x). Mientras que el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda mantiene niveles holgados, al ubicarse en 5.46x (Dic-2021: 5.72x).

Mientras que en el 1Q-2022 las ventas se expandieron 14.3%, el Costo de Venta se expandió 26.3%, explicado por: i) el crecimiento de la producción, y ii) el incremento en el costo del carbón mineral, el cual es usado como combustible para sus hornos, siendo este uno de los principales costos del proceso productivo. Con ello, el Resultado Bruto al primer trimestre de 2022 se ubicó en S/ 183.2 MM, menor en 11.1% al registrado en 1Q-2021. De esta manera, el margen bruto fue de 24.8%, menor al resultado del primer trimestre de 2021 (32.0%), explicado por el mayor costo de los insumos.

El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 222.1 MM, cayendo 6.1% respecto al 1Q-2021, lo cual fue explicado principalmente por la contracción del Resultado Bruto. Con ello, el nivel de eficiencia operacional se deterioró, reflejado en la reducción del margen EBITDA a 30.1% (1Q-2021: 36.7%). Por su parte el EBITDA anualizado se ubicó en S/ 960.3 MM, superior al registrado en el primer trimestre 2021 (S/ 739.2 MM).

Ante el inicio del Estado de Emergencia, en el 1Q-2020, los niveles de venta se redujeron significativamente en el 2Q-2020 y 3Q-2020, lo que implicó también que las operaciones se paralicen hasta tres meses en los países en los que el Grupo opera. Ya en el 4Q-2020, con el levantamiento parcial de las restricciones de movilidad social, la actividad constructora se recuperó rápidamente, lo que implicó una mayor demanda de cemento, y una recuperación de los ingresos del Grupo. A pesar de la reducción de las ventas, los indicadores de liquidez no registraron cambios significativos. Al 1Q-2022 el indicador de liquidez general fue de 1.58x, superior al 1.46x registrado en diciembre 2021; destaca además el elevado nivel de Efectivo que cuenta

el Grupo (S/ 648.0 MM), el cual se encuentra 2x por encima del promedio, por lo que se espera que en los próximos trimestre dicho saldo se reduzca.

En el marco del Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A. (el cual constará de una o más emisiones), se estableció un monto a ser emitido de hasta US\$ 350 MM, el cual cuenta con las fianzas solidarias de las subsidiarias Cal & Cementos Sur S.A. y Concretos Supermix S.A. A la fecha, el programa ha realizado tres emisiones por un monto total de S/ 802.4 MM.

Metodología

Metodología vigente para la calificación de instrumentos de deuda.

Información de contacto:

Información de Contacto:

Jorge Sánchez
Analista Principal
M jsanchez@ratingspcr.com

Daicy Peña
Analista Senior
M dpena@ratingspcr.com

Oficina País

Av. El Derby 254, Of. 305 Urb. El Derby, Lima-Perú
T (511) 208-2530

Información Regulatoria:

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora