

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-22	A-	Estables
Dec-21	A-	Estables
ACCIONES - Unica		
Dec-22	1ª Clase Nivel 3	
Dec-21	1ª Clase Nivel 3	

FELLER RATE MANTIENE EN "A-" LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA DE EDELPA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 JANUARY 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A-" la clasificación asignada a la solvencia de Envases del Pacífico S.A. (Edelpa). A la vez, mantuvo la clasificación de sus acciones en 1ª Clase Nivel 3 y sus perspectivas en "Estables".

La clasificación "A-" asignada a la solvencia de Envases del Pacífico refleja su perfil de negocios "Adecuado" y su posición financiera "Satisfactoria".

Durante los últimos años, la compañía ha mostrado flujos operacionales restringidos, lo que ha presionado su posición financiera, resultando en una baja en la clasificación de solvencia en 2021. Con la finalidad de mejorar su perfil, la empresa ha realizado una serie de adecuaciones a su estrategia comercial y operacional, destacando una mayor eficacia y oportunidad al traspasar alzas de costos a sus contratos comerciales, robotización, planes de eficiencia operacional y enfoque de capacidad hacia productos de mayor valor agregado.

Asimismo, de forma extraordinaria se realizó un aumento de capital por \$11.079 millones en el último trimestre del 2022, el cual se está utilizando para el prepago de deuda financiera, permitiendo disminuir el endeudamiento y mejorar de forma relativa la posición de liquidez. De esta forma, Feller Rate considera que el plan de contención permite sostener el negocio a medida que los efectos en los márgenes se han ido materializando.

A septiembre de 2022, los ingresos de la compañía alcanzaron los \$42.827 millones, aumentando en un 23,3% respecto al mismo trimestre de 2021. Ello se explica, principalmente, por el alza del precio de venta en base a los mayores valores de las materias primas, lo que mitigó, en parte, la baja en los volúmenes comercializados.

Asimismo, los costos de venta y gastos de administración crecieron un 23,7% anual, debido al incremento sucesivo en las materias primas, a pesar de un menor volumen de producción, sumado a la estrategia de contención de costos fijos implementada por la compañía. En particular, los gastos de personal mostraron un aumento de 1,2%, efecto leve en vista de la indexación de los sueldos a la inflación, neutralizado en parte por la reducción de personal gestionada durante el periodo.

A igual fecha, el mayor crecimiento en los costos en comparación a los ingresos, sumado a la mantención de márgenes operacionales presionados, generaron que el Ebitda se situara en los \$233 millones, con una disminución de 68,4% anual, mientras que el margen Ebitda alcanzó el 0,5%, indicador por debajo del 2,5% obtenido al mismo trimestre del 2021.

A septiembre de 2022, los pasivos financieros alcanzaron los \$21.673 millones, con un importante aumento de 37,9% respecto del cierre de 2021, producto principalmente del incremento de créditos bancarios de corto plazo destinado a capital de trabajo, lo que llevó a un máximo de endeudamiento.

Ante los eventos mencionados, el **leverage** financiero se vio presionado, pasando desde las 0,3 veces en 2018 hasta las 1,2 veces al tercer trimestre de 2022 (0,7 veces a fines de 2021). No obstante, la emisión de capital permitiría mantener un ratio alrededor de las 0,7 veces, sin considerar el prepago de pasivos financieros.

Así, a septiembre de 2022, se observaron índices negativos, dado que una anualización de doce meses móviles considera efectos puntuales que ocurrieron en el cuarto trimestre del año anterior, tal como el deterioro de plusvalía.

Al tercer trimestre de 2022, la empresa contaba con una liquidez "Ajustada". Ello, considera un nivel de caja y equivalentes de \$612 millones, líneas de crédito disponibles y una generación de flujos operacionales (FCNOA) deficitario que, en términos anuales alcanzó los -\$2.069 millones, en comparación con vencimientos en el corto plazo por cerca de \$15.463 millones, de los cuales una parte importante está asociada a capital de trabajo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la estrategia de negocios adoptada por la compañía permita generar mayores eficiencias en su operación, y así poder acelerar su recuperación en términos de resultados, de la mano de un mayor nivel de precios, exhibiendo márgenes hacia los rangos estructurales e indicadores de cobertura acorde con su categoría de riesgo. Ello, en conjunto con mantener un buen acceso al mercado financiero, una estrategia de desapalancamiento, un capex acotado al mantenimiento y un mejoramiento de su posición competitiva en una industria intensiva en capital de trabajo y competidores.

ESCENARIO A LA BAJA: De forma relevante, Feller Rate considera que este escenario se gatillaría ante el mantenimiento de flujos deficitarios, una recuperación de la generación de flujos más lenta de lo esperado que lleve a mantener márgenes operacionales e indicadores de cobertura fuera de los rangos esperados. Asimismo, se podría dar ante un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre el escenario base o ante políticas financieras más agresivas, que impacten en los indicadores crediticios. En este escenario son clave las políticas o estrategias de la compañía que permitan mitigar estos efectos.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima improbable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Thyare Garín – Analista principal
- ⦿ Felipe Pantoja – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Antonio Mendicoa - Tel. 56 2 2757 0400