	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
31-01-22	AA	Estables
29-01-21	AA	Estables
ACCIONES - Unica		
31-01-22	1ª Clase Nivel 1	
29-01-21	1ª Clase Nivel 1	
LíNEA BONOS 1022, 1023, 624, 791, 792 - C, G, H, I, K, L, Linea, M, N, O, P, Q, R, S, T, U, V		
31-01-22	AA	Estables
29-01-21	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LAS CLASIFICACIONES OTORGADAS A LA SOLVENCIA Y LAS LíNEAS DE BONOS DE EMPRESAS COPEC.

4 FEBRERO 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" las clasificaciones otorgadas a la solvencia y las líneas de bonos de Empresas Copec S.A. (Copec). En tanto, mantuvo la clasificación de sus acciones en "1ª Clase Nivel 1". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Empresas Copec S.A. responde a un Perfil de Negocio "Fuerte" y una Posición Financiera "Satisfactoria".

Empresas Copec S.A., a través de sus filiales y coligadas, participa en una amplia gama de actividades económicas, siendo sus principales operaciones los productos forestales y el área de combustibles.

Tras un 2020 marcado por los efectos de la pandemia, que resultaron en disminuciones tanto en los volúmenes comercializados, principalmente en el sector combustible, como en los precios, en algunos mercados en los que participa, 2021 se caracterizó por una paulatina recuperación a medida que se levantaban las medidas de restricción y se incorporaban incentivos para un mayor consumo, con una alta demanda en el caso del sector forestal.

Así, los ingresos de Empresas Copec se situaron a nivel consolidado en los US$ 17.808 millones al cierre del tercer trimestre de 2021, evidenciando un aumento del 34,6% en comparación a igual periodo de 2020. Ello, ocasionado principalmente por un alza del 34,4% en el sector combustible y un 36,3% proveniente del área forestal.

A septiembre de 2021, la generación de Ebitda de Empresas Copec se incrementó hasta los US$ 2.543 millones, exhibiendo un alza del 106,9% con respecto al tercer trimestre de 2020. Esto, según su peso relativo, se debe a un aumento del 125,7% en el segmento forestal y 83,8% en el caso del sector de combustibles.

En el caso de Arauco, durante el periodo evaluado, se reflejaron mayores márgenes ante una fuerte alza en los precios, que sumado a menores costos unitarios de la fibra corta blanqueada (2,1%), compensaron las alzas en costos de ventas unitarios de la fibra larga blanqueada y fibra larga cruda, 8,2% y 1,3%, respectivamente.

En el sector combustibles, la filial Copec Combustibles, bajo cifras en dólares, evidenció mejores márgenes, ante un incremento en los volúmenes comercializados y una mayor revalorización de los inventarios tanto en Chile como en Colombia, en conjunto con un escenario de mayor movilidad y dinamismo en las economías. En el caso de Mapco su Ebitda disminuyó asociado a los menores márgenes en la venta de combustibles y un alza en los gastos.

Ante el escenario mencionado anteriormente, al cierre del tercer trimestre de 2021, el margen Ebitda de Empresas Copec registró un fuerte crecimiento situándose en un 14,3% (9,3% a septiembre de 2020), cifra por sobre los rangos observados al cierre de cada año entre 2012 a 2020.

A fines de 2020 la deuda financiera se incrementó hasta los US$ 9.828 millones (US$ 7.465 millones en 2018) debido al plan de inversiones realizado y la mayor liquidez. No obstante, a septiembre de 2021 los pasivos financieros disminuyeron hasta los US$ 9.349 millones producto de la amortización de créditos asociados al financiamiento del capital de trabajo y estructural. Al considerar la deuda financiera neta de caja se registró una disminución del 8,9% en comparación a fines de 2020, asociado a los mayores niveles de caja.

En términos de indicadores de cobertura, en el último periodo analizado, se observó una fuerte recuperación, debido al prepago de deuda financiera sumado a una mayor generación de Ebitda, ante mayores márgenes y volúmenes comercializados en sus principales segmentos, como se mencionó anteriormente. Lo anterior, a septiembre de 2021, repercutió en que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyera hasta las 2,2 veces en comparación a las 4,2 veces obtenidas a fines de 2020 y el promedio de 2,8 veces durante 2013-2020.

Asimismo, a igual fecha, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 8,3 veces desde las 4,4 veces registradas en diciembre de 2020.

Al respecto, las mejoras en los indicadores de cobertura se encuentran en línea con los rangos para la categoría de la clasificación de la entidad.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Considera un escenario en que los precios de la celulosa se mantengan favorables en el corto plazo, en conjunto al inicio de operaciones de MAPA. Un efecto más acotado de la crisis sanitaria sobre los resultados de la entidad, que permita mantener las mejoras registradas en la posición financiera de la compañía dentro de los rangos de la clasificación.

Lo anterior, considerando que Empresas Copec mantenga políticas financieras conservadoras, financiando sus grandes proyectos de inversión mediante una estructura de financiamiento mixta, incorporando el uso de deuda financiera, generación interna de fondos y aportes de capital.

Ello, considerando la política de endeudamiento de la compañía, con un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda entre las 2 y 3 veces de forma estructural.

No obstante, se continuará monitoreando los efectos de la pandemia en las principales economías donde participa la entidad y sus respectivos efectos en los resultados de la entidad.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de existir políticas financieras más agresivas, un deterioro de los indicadores por un mayor tiempo a lo proyectado en el escenario base o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas, que deriven en índices crediticios fuera del rango de la clasificación.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad