	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
31-01-22	AA	Estables
19-05-21	AA	Estables
LíNEA BONOS 545, 588, 825, 826, 936, 937 - F, Linea, P, R, S, W, X		
31-01-22	AA	Estables
19-05-21	AA	Estables
LíNEA BONOS 826 - U, V		
31-01-22	retiro	
19-05-21	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LAS LíNEAS DE BONOS DE CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCIóN.

4 FEBRERO 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Celulosa Arauco y Constitución S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco) refleja un Perfil de Negocios "Fuerte" y una Posición Financiera "Satisfactoria".

Arauco es el segundo mayor productor de celulosa y paneles del mundo. Posee una estructura de costos competitiva a nivel mundial, factor que constituye su principal ventaja. Ésta, se sustenta en el rápido crecimiento de los bosques de Sudamérica, así como en un alto grado de integración hacia el recurso forestal, la energía y la logística, con una ubicación estratégica de bosques a plantas y puertos de embarque.

Durante los primeros nueve meses de 2021, los resultados de la compañía se vieron influenciados por las mejores condiciones de mercado observadas en los principales segmentos en los que participa, con aumentos en los precios promedio de venta y, en general, mayores volúmenes comercializados, a lo que se sumó la venta de activos forestales no estratégicos. De esta forma, al tercer trimestre de 2021, los ingresos consolidados registraron un incremento del 42,7% respecto de septiembre de 2020, alcanzando un margen Ebitda ajustado del 37,9% (20,2% al tercer trimestre de 2020).

A igual periodo, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los US$ 6.100 millones, esto es, un 2,1% menor a lo presentado a diciembre de 2020. Al respecto, el deterioro en la generación de fondos de la operación registrada por Arauco en los años 2019 y 2020 resultó, en el marco del financiamiento del proyecto MAPA, en mayores necesidades de endeudamiento, lo que fue mitigado, en parte, por la estrategia enfocada en disminuir el nivel de endeudamiento llevada a cabo por la entidad.

De lo anterior, destacan los aumentos de capital realizados por Empresas Copec en septiembre de 2020 por US$ 250 millones y mayo de 2021 por US$ 200 millones. Además, en agosto de 2021 la compañía concretó un acuerdo para la venta de 80.489 hectáreas forestales a la compañía Vista Hermosa Inversiones Forestales por un valor de US$ 385,5 millones netos de impuestos.

La mayor capacidad de generación y las menores presiones sobre los niveles de endeudamiento resultaron en una relevante mejoría de los índices de cobertura. En particular, al tercer trimestre de 2021, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado y de Ebitda ajustado sobre gastos financieros alcanzaron las 2,1 veces y 9,4 veces, respectivamente, lo que se compara positivamente con las 4,8 veces y 4,0 veces, respectivamente, observadas a diciembre de 2020.

A septiembre de 2021, la sociedad contaba con una liquidez calificada como "Robusta". Ello, incorpora altos recursos en caja y una alta capacidad de generación de fondos de la operación, lo que le permitiría, de forma holgada, hacer frente a sus vencimientos de deuda financiera de corto plazo y al nivel de CAPEX proyectado para el año en curso. Adicionalmente, la calificación incorpora el amplio acceso al mercado de capitales que posee Arauco, reflejado en la presencia de líneas de crédito comprometidas con bancos de la plaza y las emisiones realizadas.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera los buenos fundamentos que mantiene la oferta y la demanda por productos forestales a nivel global. Ello permitiría, en el corto plazo, un escenario de precios internacionales que se mantendría favorable respecto de los últimos periodos.

Adicionalmente, considera la entrada en operación del proyecto MAPA, lo que, sumado al plan activo de políticas financieras, eficiencias operacionales y rentabilización de inversiones, permitiría mantener, de forma estructural, una posición financiera acorde con la categoría de riesgo actual.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de un deterioro prolongado en sus índices crediticios ante condiciones de mercado más complejas o políticas financieras más agresivas.

Al respecto, aun con las mejores condiciones exhibidas en los últimos meses, la coyuntura económica global y nacional continúan mostrando un alto nivel de incertidumbre, con un escenario epidemiológico que continúa siendo complejo. Ante esta situación, Feller Rate continuará monitoreando la evolución de los principales factores que inciden en la clasificación de riesgo de la compañía.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Esteban Sánchez - 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