	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-01-24	AA	Estables
31-01-23	AA	Estables
Línea Bonos 545, 588, 825, 826, 936, 937 - F, Linea, P, R, S, W, X		
31-01-24	AA	Estables
31-01-23	AA	Estables
Línea Bonos 936, 937 - Y, Z		
31-01-24	AA	Estables
19-04-23	AA	Estables
Línea Bonos 937 - AA, AB		
31-01-24	AA	Estables
6-06-23	AA	Estables

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

7 FEBRERO 2024 | SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Celulosa Arauco y Constitución 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 últimos periodos evaluados, los resultados de la compañía reflejan las contingencias a nivel global (restricciones asociadas a la pandemia en ciertos mercados, presiones inflacionarias, conflictos geopolíticos y congestión en la cadena logística a nivel global, creando escasez entre los productores de papeles, entre otros efectos). Además, dan cuenta del proceso de ***ramp up*** del proyecto MAPA, los incendios forestales de principios de 2023 y los problemas climáticos que derivaron en la suspensión de las labores de la planta Licancel.

Al tercer trimestre de 2023, los ingresos ordinarios de la entidad alcanzaron los US$4.443 millones, registrando una caída del 19,3% respecto de lo presentado a igual periodo de 2022. Junto con lo anterior, la estructura de costos de la entidad presentó un aumento del 2,6% entre igual periodo.

Ello resultó en que la generación de Ebitda ajustado disminuyera en un 63,1% respecto de septiembre de 2022, alcanzando los US$657 millones (US$1.779 millones en septiembre de 2022), con un margen Ebitda ajustado del 14,8%, cifra que se encuentra muy por debajo del promedio presentado en los últimos años (29% promedio entre 2018 y 2022).

En los últimos años, el ***stock*** de deuda financiera de la compañía ha presentado un relevante crecimiento, lo que considera el desarrollo de su plan estratégico (con el proyecto MAPA presentando una inversión mayor a la estimada inicialmente) y los mayores requerimientos de capital de trabajo. Esto ha sido mitigado, en parte, por la estrategia implementada por la compañía enfocada en disminuir los niveles de endeudamiento, utilizando vías alternativas para los requerimientos de capital de trabajo, aumentos de capital y desinversiones de activos no estratégicos.

A septiembre de 2023, el ***stock*** de deuda financiera alcanzaba los US$7.093 millones. Este se encontraba estructurado mayoritariamente en el largo plazo (80,7%) y estaba compuesto principalmente por bonos corporativos (70,2%) y préstamos bancarios (20,6%).

A igual periodo, el mayor ***stock*** de deuda financiera y la menor generación de Ebitda redundaron en presiones sobre los principales indicadores crediticios. En efecto, el ***leverage*** financiero fue de 0,9 veces, lo que considera una disminución en la base patrimonial del 4,2% respecto de diciembre de 2022, debido a las pérdidas registradas en 2023.

A su vez, la relación de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 6,2 veces, y el indicador de cobertura sobre gastos financieros, las 3,1 veces (2,4 veces y 10,8 veces, respectivamente, al cierre de 2022).

Al tercer trimestre de 2023, la sociedad contaba con una liquidez calificada en "Sólida". Ello incorpora el amplio acceso al mercado de capitales que posee Arauco, la existencia de una línea de crédito comprometida (RCF) por US$375 millones, fondos en caja y equivalentes por US$657 millones y una capacidad de generación de fondos que, considerando los últimos 12 meses, alcanzaba los US$905 millones, en comparación con vencimientos de deuda en el corto plazo por US$1.369 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera los buenos fundamentos que posee la oferta y la demanda por productos forestales a nivel global. Ello permitiría, de forma estructural, un escenario de demanda y de precios internacionales que conceda a la compañía mantener una alta capacidad de fondos de la operación.

Adicionalmente, considera el término del proceso de ***ramp up*** del proyecto MAPA en los próximos meses, 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.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad.

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