	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
31-01-22	AA-	Estables
29-01-21	AA-	Estables
ACCIONES - Unica		
31-01-22	1ª Clase Nivel 2	
29-01-21	1ª Clase Nivel 2	

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE SOLVENCIA DE ANTARCHILE.

4 FEBRERO 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate mantuvo en "AA-" la clasificación de la solvencia de AntarChile S.A. La clasificación de las acciones fue ratificada en "1ª Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia de AntarChile responde a un Perfil de Negocio "Fuerte" y una Posición Financiera "Satisfactoria".

Adicionalmente, la clasificación considera su bajo endeudamiento a nivel individual, su posición de liquidez y el respaldo financiero que le aporta su controlador. En contrapartida, la clasificación se ve restringida por la dependencia de la política de dividendos de su filial, Empresas Copec, la que, además, está sujeta a eventuales necesidades de financiamiento para sus planes de inversión.

El principal activo de AntarChile es Empresas Copec S.A. (60,82% de la propiedad).

A nivel consolidado, los ingresos de AntarChile a septiembre de 2021 alcanzaron los US$ 17.808 millones, un 34,6% mayor que igual periodo de 2020, debido principalmente a un alza del 34,4% en el segmento de combustibles en conjunto con un incremento del 36,3% en el área forestal.

Al respecto, ante medidas sanitarias menos restrictivas Copec Combustibles a nivel nacional registró en sus volúmenes comercializados un aumento del 18,1%, un 29,3% en el caso de la filial Terpel y un 4,3% en Mapco. Por su parte, el segmento forestal evidenció un fuerte crecimiento en los ingresos, principalmente de celulosa y madera, debido a un alza en los precios de celulosa (51,8%), paneles (18,1%) y madera aserrada (33,7%), sumado a un aumento en los volúmenes comercializados en paneles (12,2%) y madera aserrada (10,5%), que compensaron los menores volúmenes en el caso de la celulosa (-4,6%).

A septiembre de 2021, la generación de Ebitda alcanzó los US$ 2.540 millones, incrementándose un 107,2% en comparación al cierre del tercer trimestre de 2020. Esto, se encuentra asociado al relevante crecimiento en los precios en el segmento forestal, sumado a mayores márgenes operacionales y una recuperación en el sector de combustibles, acompañada de mejoras en los márgenes en conjunto con una revalorización positiva del inventario tanto en Chile como en Colombia.

A igual fecha, el margen Ebitda de AntarChile registró una mejoría pasando desde un 9,3% en septiembre de 2020 hasta los 14,3%, cifra por sobre los rangos observados entre 2012 a 2019.

A septiembre de 2021, la deuda financiera alcanzó los US$ 2.513 millones, registrando una disminución del 4,8% en comparación al cierre de 2020, debido al prepago de créditos financieros asociado a 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, producto de mayores niveles de caja durante el periodo ante el incremento en la actividad.

A nivel consolidado, 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, en línea con los rangos asociados a las clasificaciones para sus filiales.

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 8,2 veces desde las 4,3 veces registradas en diciembre de 2020.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Considera un escenario en que los precios de la celulosa se mantengan favorables en el corto plazo, en conjunto a un inicio de operaciones de MAPA. Un efecto más acotado de la crisis sanitaria sobre los resultados de la entidad, permitirá mantener las mejoras registradas en los resultados financieros 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. No obstante, este se daría ante una mejora en el rating de Empresas Copec, junto con el mantenimiento del endeudamiento histórico individual de AntarChile.

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