	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jan-25	AA	Estables
Jan-24	AA	Estables
Acciones - Unica		
Jan-25	1ª Clase Nivel 2	
Jan-24	1ª Clase Nivel 2	

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

30 JANUARY 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó 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 negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria". Las acciones de la entidad se encuentran clasificadas en "1ª Clase Nivel 2".

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, clasificada en "AA/Estables" por Feller Rate).

A nivel consolidado, AntarChile presentó ingresos acumulados por US$21.342 millones al cierre del tercer trimestre de 2024, un 0,2% mayor que a igual periodo de 2023. Ello, debido a una disminución del 2,3% anual en el sector de energía, cuyo efecto se logró mitigar mediante un incremento del 10,0% en el sector forestal.

Sin embargo, la generación de Ebitda evidenció una recuperación, llegando a los US$2.360 millones, mostrando un avance del 44,2% en comparación al tercer trimestre de 2023. Ello se debió a un mayor aporte del sector forestal y, en menor medida, del de energía, que compensaron la disminución registrada en pesca.

Por otra parte, durante el periodo evaluado se evidenció una mejora en los márgenes de Arauco, debido al crecimiento en los volúmenes comercializados, principalmente en celulosa, sumado a una baja en los costos de ventas unitarios para fibra larga blanqueada, fibra corta blanqueada, fibra larga cruda y celulosa textil (5,8%, 11,9%, 11,6% y 11,9%, respectivamente).

De esta forma, el margen Ebitda se situó en un 11,1% a septiembre de 2024 (7,7% al tercer trimestre de 2023).

A nivel individual, en 2021 los dividendos recibidos por la entidad evidenciaron un fuerte crecimiento, alcanzando los US$585 millones, de los cuales cerca de US$465 millones provinieron de Empresas Copec. Lo anterior, debido a la mayor reactivación de las principales áreas en las que se desempeñan, en conjunto con un mayor monto de dividendos proveniente de Colbún (US$119 millones).

Posteriormente, ante los menores resultados en Empresas Copec, se observó una disminución constante en los dividendos recibidos, hasta situarse en US$290 millones a fines de 2023, provenientes principalmente de Empresas Copec (US$258 millones) y Colbún (US$30 millones). A septiembre de 2024, dicha tendencia continuó, con dividendos recibidos cercanos a los US$79 millones, cifra por debajo de lo registrado en igual periodo del año anterior (US$243 millones).

A septiembre de 2024, la deuda financiera a nivel individual se situó en US$152 millones, levemente por sobre lo registrado al cierre del año anterior, pero manteniéndose acotada.

Los pasivos financieros consolidados de la entidad alcanzaron US$9.819 millones al cierre de septiembre de 2024, mostrando un retroceso del 11,8% en comparación a igual periodo del año anterior, ante menores necesidades de capital de trabajo. Esta

caída se profundiza hasta un 20,6% al considerar los niveles de caja de cada periodo.

AntarChile a nivel individual ha presentado un ratio de deuda corporativa neta sobre los dividendos netos de los gastos operacionales por debajo de las 1,6 veces durante el periodo evaluado, exceptuando 2020 (2,3 veces) debido a un menor reparto de dividendos. A fines de 2023, el indicador se situó en 0,5 veces (0,2 veces en 2022), mientras que a septiembre de 2024 se incrementó hasta 1,2 veces ante el menor reparto de dividendos.

Tras las presiones evidenciadas en 2023, en los primeros nueve meses de 2024 los indicadores de cobertura a nivel consolidado presentaron una mejoría, coherente con la rentabilización del proyecto MAPA (sector forestal). Así, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 2,5 veces (4,3 veces a septiembre de 2023).

A igual fecha, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros aumentó hasta las 4,5 veces, desde las 3,4 veces registradas en diciembre de 2023.

Feller Rate espera observar mayores presiones transitorias en los indicadores de cobertura de la entidad durante los próximos años, ante la aprobación del proyecto Sucuriú, para posteriormente volver hacia los rangos estructurales.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Incorpora las presiones financieras transitorias que presentará el grupo ante el relevante plan de inversión que se ejecutará en los siguientes años, el cual no tendría un impacto estructural sobre su posición financiera. Ello considera la estrategia que ha sostenido asociada a la mantención del riesgo crediticio de Empresas Copec y Arauco.

Se espera 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. Asimismo, tomando en cuenta la política de endeudamiento de la compañía y la rentabilización de dicha inversión, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se sitúe entre las 2,0 y 3,0 veces de forma estructural.

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.