	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Oct-24	AA	Estables
Jan-24	AA	Estables
Acciones - Unica		
Oct-24	1ª Clase Nivel 1	
Jan-24	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 1022, 1023, 1144, 1145, 624, 791, 792 - AA, AB, C, G, I, K, Linea, W, X, Y, Z		
Oct-24	AA	Estables
Jan-24	AA	Estables
Línea Bonos 1144, 1145 - AC, AD, AE		
Oct-24	AA	Estables
Apr-24	AA	Estables
Línea Bonos 1186 - Linea		
Oct-24	AA	Estables
Sep-24	AA	Estables
Línea Bonos 1145, 1186 - AF, AG, AH		
Oct-24	AA	Estables
Sep-24	AA	Estables

ANTE APROBACIóN DE LA CONSTRUCCIóN DEL PROYECTO SUCURIú, FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE EMPRESAS COPEC Y CELULOSA ARAUCO.

2 OCTOBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones otorgadas a la solvencia y las líneas de bonos de Empresas Copec S.A. (AA/Estables) y de Celulosa Arauco y Constitución S.A. (AA/Estables).

Con fecha 24 de septiembre del presente año, las compañías anunciaron, vía hecho esencial, la aprobación de la construcción del proyecto Sucuriú, el que estará ubicado en el estado de Mato Grosso do Sul, Brasil, y significará una inversión por aproximadamente US$4.600 millones.

La planta tendrá una capacidad estimada de aproximadamente 3,5 millones ADt de celulosa tipo Bleached Eucalyptus Kraft Pulp (BEKP), y su construcción quedará sujeta a la obtención del financiamiento y de los permisos ambientales y de otros tipos que correspondan. El plazo estimado para el inicio de operación de la planta es el último trimestre del año 2027, dependiendo de si existen eventuales postergaciones en su desarrollo.

El proyecto considera el autoabastecimiento de energía eléctrica y la generación de un excedente de potencia por cerca 220 MW de energía renovable (biomasa forestal). Dado lo anterior, la inversión contempla la construcción de una línea de transmisión eléctrica por aproximadamente 90 kilómetros, además de otras obras menores.

En términos de financiamiento, el monto sería solventado mediante una composición de deuda financiera (créditos bancarios, emisiones de bonos y, eventualmente, créditos de fomento a la exportación), recursos de la operación y aumento de capital. Respecto de esto último, se acordó citar a una junta extraordinaria de accionista en Arauco para el 17 de octubre de 2024, con fin de tratar un aumento de capital social por hasta US$1.200 millones, entre otras materias, el que sería enterado entre 2024 y 2026 (US$300 millones en 2024).

Para mitigar las presiones financieras a raíz de la relevante inversión, se acordó modificar la política de dividendos de Arauco de 40% a un 30% para los ejercicios entre 2024 y 2026.

En el caso de ambas compañías, esta inversión implicará presiones transitorias en los indicadores financieros durante su construcción y proceso *ramp up*. No obstante, se espera que los ratios estructurales se mantengan en rangos acordes con las clasificaciones asignadas y que su variación se encuentre en línea con los parámetros esperados para periodos de grandes inversiones. La clasificación también considera la importante posición competitiva de su *cash cost* una vez iniciadas las operaciones, derivada de las ventajas que posee en términos de la zona de operación y el volumen alcanzado.

Las clasificaciones consideran que el grupo tomará las medidas necesarias para mantener el riesgo crediticio de ambas compañías, en particular, de presentarse un deterioro en las condiciones de mercado, estrategia que se ha evidenciado durante el periodo analizado.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Considera las presiones financieras transitorias que presentará el grupo ante el relevante plan de inversiones que se ejecutará en los siguientes años, el cual no tendría un impacto estructural sobre la posición financiera del grupo. Ello, considerando que la estrategia que ha sostenido es mantener el riesgo crediticio de

ambas compañías.

Se espera que Empresas Copec sostenga políticas financieras conservadoras y que financie sus grandes proyectos de inversión mediante una estructura 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, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se debería situar 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.