



## Humphreys mantiene clasificación “Categoría AA” para las líneas de bonos de Inversiones CMPC S.A. con tendencia “Estable”

La diversificación de negocios de la compañía disminuyó el impacto del bajo precio de la celulosa.

Santiago, 18 de junio de 2024

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA
Bonos	BCMPC-F	AA
Bonos	BCMPC-H	AA
Bonos	BCMPC-G	AA
Bonos	BCMPC-M	AA
Bonos	BCMPC-O	AA
Bonos	BCMPC-P	AA
Bonos	BCMPC-Q	AA
Línea de efectos de comercio		N1+/AA

Humphreys decidió mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Inversiones CMPC S.A. (Inversiones CMPC)** en “Categoría AA”, en tanto la tendencia se califica “Estable”.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de los bonos de **Inversiones CMPC** en “Categoría AA”, destaca el importante patrimonio forestal con el que dispone la compañía en Chile, Brasil y Argentina. Además, sus activos biológicos están valorizados por un total de US \$ 3.112 millones. Este patrimonio forestal, en conjunto con sus plantas de celulosa situadas en Chile y Brasil, con una capacidad de producción de aproximadamente 4,1 millones de toneladas anuales de celulosa, le han permitido situarse como el segundo productor de celulosa a nivel global.

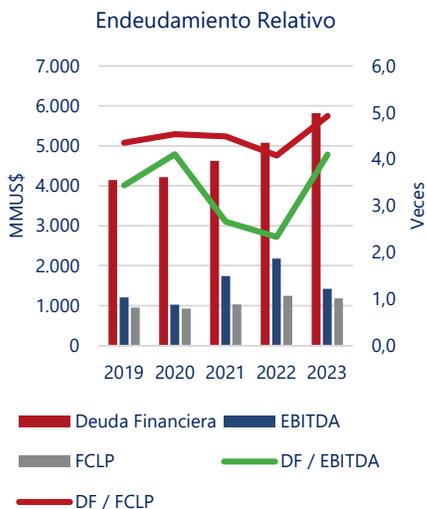
La clasificación de riesgo considera las ventajas climatológicas de Chile y Brasil que permiten una velocidad de crecimiento de las plantaciones que supera en forma relevante la velocidad de los principales competidores. Sumado a lo anterior, la capacidad instalada del emisor favorece la competitividad de la empresa.

Otro elemento que favorecedor es el elevado liderazgo que tienen los segmentos *Tissue* dentro del mercado local en términos de venta<sup>1</sup> y su buen posicionamiento en la región de Latinoamérica, siendo el segundo productor en la región.

**Inversiones CMPC** posee un adecuado perfil de vencimiento de su deuda en relación con su capacidad de generación de flujos en el largo plazo, dan al emisor una fuerte capacidad para el pago de sus pasivos financieros, incluso teniendo en consideración la probabilidad de caídas abruptas en sus resultados producto de bajas significativas en el precio de la celulosa, dada la volatilidad propia de los *commodities*. En efecto, el Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)<sup>2</sup> de la compañía, que asciende a US \$ 1.419 millones, muestra

<sup>1</sup> Participación de un 67%.

<sup>2</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular (en este caso, no depende sólo del precio de la celulosa del año 2023, como si sucede con el EBITDA).



holguras importantes en comparación con el servicio anual de la deuda financiera, cuyo máximo vencimiento asciende a US \$ 818 millones en 2026.

En opinión de la clasificadora, el nivel de deuda del emisor es consistente con un balance fuertemente concentrado en activos de largo plazo; en los hechos, la deuda financiera representa el 51,0%<sup>3</sup> de los activos biológicos no corrientes y de las propiedades, plantas y equipos. Adicionalmente, la empresa se ha caracterizado por mantener una elevada relación entre efectivo disponible y deuda financiera corriente<sup>4</sup>. Por otro lado, al considerar el grupo como un *holding* en el que Empresas CMPC, controla directa e indirectamente el 100% de la propiedad de **Inversiones CMPC** se aprecia que la deuda consolidada es baja respecto al probable valor de mercado de dichos activos.

Otros elementos favorables considerados son la atomización de la cartera de clientes del emisor, el prestigio del grupo controlador y su amplio acceso a fuentes de financiamiento.

La clasificación de riesgo se ve restringida por los riesgos asociados a los productores de bienes *commodity* que periódicamente están sujetos a *shocks* en precios. Otros riesgos de operación de la actividad silvícola son riesgos ambientales, riesgos de siniestros (incendios), riesgos políticos y riesgo de descalce de monedas.

La tendencia de la clasificación se califica como “*Estable*” ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

En términos de ESG<sup>5</sup>, la compañía ha puesto en marcha una estrategia donde uno de los principales pilares es la sostenibilidad. Adicionalmente, en febrero de 2024 se hizo una emisión de bono caracterizada por ser “*Green and Sustainability-Linked*”, la cual tiene como objetivo apoyar financieramente a proyectos verdes.

A diciembre de 2023, la empresa obtuvo ventas consolidadas por US \$ 8.097 millones y un EBITDA de US \$ 1.419 millones. Su flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación llegó a US \$ 933 millones y cerró el ejercicio con una deuda financiera por US \$ 5.822 millones y un patrimonio de US\$ 6.894 millones. A marzo de 2024, **Inversiones CMPC** tuvo

<sup>3</sup> Si bien el indicador continúa siendo positivo, en 2019 representaba un 36%.

<sup>4</sup> Las líneas de créditos comprometidas apoyan positivamente el análisis.

<sup>5</sup> Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés Environmental, Social, Governance), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

ingresos por US \$ 1.950 millones y un EBITDA de US \$ 420 millones. La deuda financiera alcanzó los US \$ 329 millones y el patrimonio US \$ 7.057 millones.

**Laura Ponce**

*Analista de Riesgo  
laura.ponce@humphreys.cl*

**Paula Acuña**

*Analista de Riesgo Senior  
paula.acuna@humphreys.cl*

**Aldo Reyes**

*Gerente General  
aldo.reyes@humphreys.cl*