

## FELLER RATE BAJA A “BBB+” LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE COEXCA. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

29 JULY 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate bajó desde “A-” a “BBB+” la clasificación asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Coexca S.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La baja en la clasificación de Coexca responde al deterioro de la posición financiera de la compañía, reflejado en el desempeño de sus indicadores en los últimos periodos, que han sido afectados por el debilitamiento de su generación operacional. Lo anterior, producto de la mayor presión en su estructura de costos, derivada del alza de los precios internacionales de sus principales materias primas. Ello, en conjunto con las dificultades propias del ciclo productivo de la empresa para traspasar estos aumentos de costos hacia precios finales.

Tanto al cierre de 2021 como a marzo de 2022, la sociedad exhibió un deterioro en su desempeño operacional, asociado a los altos costos de producción. Lo anterior, debido a los mayores precios de materias primas y a la disminución del precio del cerdo, generada por la reactivación del mercado chino. Así, la entidad alcanzó ingresos por \$ 28.713 millones, con una generación deficitaria de Ebitda ajustado de -\$ 464 millones, disminuyendo fuertemente respecto a igual fecha de 2021; el margen Ebitda ajustado, en tanto, fue de -1,6%.

La generación de Ebitda deficitaria, en conjunto con el aumento en el endeudamiento, ha llevado a un debilitamiento en los indicadores crediticios de la entidad, por fuera del rango para una clasificación “A-”.

A marzo de 2022, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado llegó a 8,6 veces (4,3 veces al cierre de 2021). De la misma manera, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros disminuyó hasta las 2,2 veces.

Durante 2021, la empresa inscribió dos líneas por un monto máximo de UF1 millón, cuya colocación se ha visto postergada a raíz de condiciones de mercado más restrictivas. Los fondos de esta emisión se destinarán para el refinanciamiento de pasivos, el financiamiento del plan de inversiones y otros fines generales.

Considerando la incertidumbre de mercado y la postergación del plan estratégico ante las dificultades para emitir nueva deuda, se espera que la empresa muestre una generación operacional por debajo del escenario base original evaluado por Feller Rate. No obstante, se espera cierta recuperación en sus indicadores de cobertura, sujeto a los resultados de las políticas de eficiencias operacionales tomadas por la entidad en los últimos trimestres, en conjunto con condiciones de mercado ligeramente más favorables. No obstante, dichos rangos permanecerían acorde con la nueva clasificación asignada.

A marzo de 2022, la empresa contaba con una liquidez calificada en “Ajustada”, que considera, un nivel de caja de \$ 2.358 millones y vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por \$ 15.762 millones, correspondientes principalmente a deuda bancaria asociada a capital de trabajo. Ello, en conjunto con una generación de fondos (FCNO) anualizada que, a igual fecha, alcanzaba los -\$ 1.460 millones. Además, considera el buen acceso al mercado financiero, demostrado por la empresa a través de las líneas de créditos y créditos bancarios de corto plazo tomados para financiar capital de trabajo durante los últimos periodos.

**PERSPECTIVAS: ESTABLES**

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
<b>SOLVENCIA</b>		
Jul-22	BBB+	Estables
Jul-21	A-	Estables
<b>LÍNEA BONOS 1096, 1097 - Línea</b>		
Jul-22	BBB+	Estables
Jul-21	A-	Estables

ESCENARIO BASE: Considera la actual incertidumbre respecto de los precios internacionales del maíz, que podrían llevar a que la entidad mantenga una capacidad de generación operacional presionada respecto del escenario base anterior considerado por Feller Rate. No obstante, se espera que la entidad sea capaz de transferir este aumento de costos hacia los precios finales, en conjunto con políticas de eficiencia operacional que lleven una cierta recuperación en sus indicadores. Lo anterior, en conjunto con la postergación de su plan estratégico ante dificultades para emitir nueva deuda a partir de las condiciones del mercado local.

ESCENARIO DE BAJA: Podría ocurrir ante mayores presiones en los márgenes a causa de un escenario económico adverso o problemas sanitarios que generen una presión sobre la estructura de costos, que deriven en un mayor deterioro de sus indicadores crediticios o una recuperación más lenta de estos ratios.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante una recuperación de los márgenes esperados por la entidad, producto de menores presiones sobre la estructura de costos a partir de una recuperación de los mercados internacionales. Ello, en conjunto con una demanda relativamente estable, que permita a la empresa volver a una generación operacional consistente con lo exhibido en 2020. Considera también la presencia de una política de endeudamiento asociada al plan estratégico y la rentabilización de sus inversiones, permitiéndole retornar a indicadores de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado por debajo de las 2,0 veces de manera estructural.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

---

- ⦿ Andrea Faúndez S. – Analista principal
- ⦿ Arturo Zuleta P.– Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400