

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui, Pela Primeira Vez, Rating 'BBB+(bra)' à Copobras; Perspectiva Estável

Tue 25 May, 2021 - 4:55 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 25 May 2021: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, pela primeira vez, o Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' à Copobras S.A. Indústria e Comércio de Embalagens (Copobras). A Perspectiva do rating é Estável.

O Rating da Copobras reflete a mediana escala e os maiores riscos de seus negócios na indústria de embalagens plásticas e copos descartáveis. A indústria, de forma geral, se caracteriza por elevada fragmentação, baixa barreira de entrada, forte competição e reduzidas vantagens competitivas entre seus pares. O rating também considera o menor grau de diversificação de suas receitas, e a baixa a moderada margem operacional, que positivamente tem apresentado reduzida oscilação, apesar da significativa exposição dos seus custos aos ciclos de preços das resinas termoplásticas e à concentração de fornecedores.

O rating é suportado, ainda, pelo perfil de negócios da Copobras, que se beneficia de sua favorável posição de mercado nos seus principais produtos geradores de caixa e da sua venda para segmentos mais resilientes. A Copobras tem demonstrado satisfatória capacidade de crescer suas receitas, gerenciar seus custos e margens e obter Fluxos de Caixa Livres (FCFs) positivos e, dessa forma, preservar uma estrutura de capital de baixa alavancagem e administrável cronograma de amortização de dívida.

A classificação e a Perspectiva Estável incorporam o crescimento esperado da geração de caixa operacional, a manutenção de baixos níveis de alavancagem e a expectativa de que a empresa continuará tendo sucesso nas operações de refinanciamento. Empresas

classificadas nesta categoria usualmente apresentam acesso mais limitado a linhas bancárias e de mercado de capitais, especialmente em cenários adversos de liquidez.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Indústria Competitiva: O fragmentado segmento de copos e embalagens plásticas no Brasil, excluindo para pet food no caso da Copobras, apresenta acirrada competição e é caracterizado pela ausência de contratos de médio e longo prazos, apesar da limitada participação de concorrentes internacionais. De forma geral, a demanda do setor é vinculada ao ciclo econômico. Porém, esse fator é parcialmente mitigado pela atuação da companhia em segmentos mais resilientes, como de alimentos, bebidas e pet food.

O consumo de embalagens plásticas em economias emergentes, como o Brasil deverá permanecer crescente nos próximos anos. O volume de venda total da Copobrás foi estável em 2020, com melhora no mix de produtos a partir do forte crescimento de 12,5%, nos segmentos de embalagem flexível e bandejas, para suportar o aumento das vendas por delivery, compensado pela redução do volume de copos. O cenário do rating estima que a Copobras deverá comercializar 62 mil toneladas de produtos em 2021 (+5% YoY) e 64 mil toneladas em 2022 (+3% YoY), favorecidos pela maior demanda de embalagens para alimentos e bebidas, voltados para o delivery, além de pet food.

Tendências Ambientais São Uma Preocupação: A Copobras estará mais intensamente exposta no futuro ao risco de substituição de produtos plásticos por produtos de menor impacto ambiental. Alternativas mais sustentáveis deverão continuar gradativamente a se fortalecer, ainda que a agência acredite que, no horizonte do rating, o impacto ainda deve ser limitado, devido à, ainda, incipiente oferta de produtos economicamente viáveis.

Pressão de Custos em 2021: A estrutura de custos da Copobras é altamente exposta às variações de preço das resinas termoplásticas. Estas representaram, em média, 45% do seu total de custos e despesas, excluindo a depreciação, nos últimos quatro anos. O preço das resinas utilizadas no processo produtivo (polietileno, poliestireno e polipropileno) é influenciado por diversos fatores, como oferta e demanda global, variações do câmbio, cotação internacional do petróleo, dentre outros. As resinas petroquímicas se encontram em um forte ciclo de alta, com a indústria petroquímica operando com spreads em níveis recordes. Neste cenário, a Fitch estima um aumento ao redor de 50% no preço destas matérias-primas para a Copobras em 2021, com gradual redução de 9,3%, em média, no ano seguinte.

Crescimento da Geração de Caixa: A Copobras deverá expandir sua geração operacional de caixa nos próximos anos, fruto de maiores volumes vendidos e repasse de variações nos custos aos preços. O cenário-base estima um EBITDA de BRL146 milhões em 2021 e BRL167 milhões em 2022, com margem de 12,3% em 2021, e retorno para 14,1%, em 2022, nível semelhante ao reportado em 2020. Ainda neste período, o fluxo de caixa das operações (CFFO) estimado para 2021 é de BRL107 milhões, beneficiado pela utilização de BRL60 milhões de crédito tributário e menor pressão de capital de giro, e de BRL62 milhões em 2022. O FCF esperado é de BRL57 milhões em 2021, já absorvido um maior desembolso com investimentos de BRL34 milhões, e de BRL62 milhões em 2022, após investimentos de BRL15 milhões. Os saldos de FCF consideram a distribuição de dividendos de BRL18 milhões, em média, por ano.

Perfil Financeiro Conservador: O cenário-base da Fitch considera que a Copobras preservará perfil financeiro conservador, com alavancagem financeira líquida, medida por dívida líquida/EBITDA, abaixo de 1,5 vez nos próximos três anos. A manutenção de uma estrutura financeira de baixa alavancagem é fundamental para a proteção da qualidade de crédito da companhia, diante dos riscos inerentes do setor aos quais a empresa está exposta. Em 2020, a companhia reduziu sua alavancagem financeira líquida ajustada para 1,6 vez, de 2,5 vezes no ano anterior, favorecida pelo aumento de EBITDA e redução da dívida líquida em BRL51 milhões.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Maior escala das operações e melhora da posição competitiva da companhia;
- Margem EBITDA acima de 16% em bases recorrentes.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Margem EBITDA abaixo de 12% em bases sustentáveis;
- Deterioração da posição de mercado da companhia;
- Deterioração da alavancagem líquida, medida por dívida líquida/EBITDA acima de 3,0 vezes;

-- Piora da posição de liquidez, resultando em maior risco de refinanciamento.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário de rating do emissor consideram:

-- Crescimento do volume vendido de 5% e 3% em 2021 e 2022, respectivamente, e estável para os demais anos;

-- Aumento do preço das resinas termoplásticas de 50,7%, em média, para 2021, retrocedendo para 9,3%, em média, no ano seguinte e em torno de 5% nos anos subsequentes;

-- Repasse do aumento do preço de venda das resinas;

-- Benefício de créditos tributários no montante de BRL60 milhões em 2021;

-- Capex de BRL34 milhões em 2021 e de BRL15 milhões para os anos seguintes;

-- Distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido.

RESUMO DA ANÁLISE

O Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' da Copobras está dois graus abaixo do da Tagma Gestão Logística S.A. (Tagma, 'A(bra)'/ Perspectiva Estável), que apresenta seu perfil de negócios mais forte, refletido pela sua destacada posição de negócios no fragmentado e competitivo setor de transporte de automóveis e veículos comerciais leves novos – logística automotiva. A Tagma apresenta, ainda, menor volatilidade de geração de caixa, favorecida pelos contratos de longo prazo do segmento de logística integrada, além de um perfil financeiro e de liquidez mais robusto, combinado a um superior acesso ao mercado de dívida.

Em comparação à Farmácia e Drogeria Nissei S.A. (Nissei, 'BBB+(bra)'/Perspectiva Estável), o rating da Copobras se equaliza. O perfil de negócios da Nissei se beneficia da atuação na indústria de varejo farmacêutico, caracterizada por fundamentos de longo prazo positivos e com risco inferior ao da indústria de transformados plásticos. Por outro lado, a Nissei apresenta perfil financeiro mais fraco, representado por alavancagem líquida ajustada média projetada para os próximos três anos, superior a 3,0 vezes e exposição a risco de refinanciamento superior.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Administrável: A Copobras deverá manter reservas de caixa em níveis próximos aos seus compromissos financeiros de curto prazo, conforme estratégia financeira observada nos últimos dois anos. O cronograma de vencimento da dívida também tende a se mostrar mais alongado em relação ao final de 2020, a partir das captações de BRL36 milhões, já realizadas em 2021, e da potencial nova emissão de BRL80 milhões em fase final de negociação. Em 31 de março de 2021, o saldo de caixa e aplicações financeiras era de BRL231 milhões frente a uma dívida total de BRL 454 milhões, principalmente em linhas de capital de giro (92%), com vencimento concentrado até 2023, sendo BRL173 milhões de curto prazo.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

04 May 2021

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Copobras S.A. Indústria e Comércio de Embalagens.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de maio de 2021.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (21 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Copobras S/A. Industria e Comercio de Embalagens	Natl BBB+(bra) Rating Outlook Stable LT New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Tathiana Simoes

Analyst

Analista primário

+55 21 3957 3617

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Feedback

Gustavo Mueller

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2632

Ricardo De Carvalho

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**APPLICABLE CRITERIA**[Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 21 Dec 2020\)](#)[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

[Corporate Monitoring & Forecasting Model \(COMFORT Model\), v7.9.0 \(1\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Copobras S/A. Industria e Comercio de Embalagens

-

DISCLAIMER

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE:

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2021 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios

fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou

seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

Feedback

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');