

18 MAY 2022

## Fitch Afirma Rating 'BBB+(bra)' da Copobras; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - São Paulo - 18 May 2022: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' da Copobras S.A. Indústria e Comércio de Embalagens (Copobras). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating reflete a mediana escala da companhia e os riscos de seus negócios na indústria de embalagens plásticas e copos descartáveis, caracterizada por elevada fragmentação, baixa barreira de entrada e forte competição. A classificação também considera a reduzida diversificação de receitas da empresa, que apresenta baixa a moderada margem operacional. A Copobras se beneficia de favorável posição de mercado nos seus principais produtos geradores de caixa e de vendas para segmentos mais resilientes. O rating se apoia na capacidade de preservar estrutura de capital desalavancada demonstrada pela companhia, na adequada liquidez e na expectativa de manutenção de fluxo de caixa livre (FCF) positivo.

A Perspectiva Estável incorpora a expectativa de manutenção de reduzida alavancagem, de preservação de adequada liquidez, gradual crescimento da geração de caixa e de continuidade do sucesso nas operações de refinanciamento. A Copobras possui o importante desafio de preservar suas margens operacionais diante de pressões de custo e de demanda em um ambiente operacional adverso.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

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

A participação de mercado da Copobras em embalagens flexíveis é estimada em 6% e a companhia lidera os segmentos de embalagem flexível para pet food, do qual detém 40% das vendas, copo térmico (45%), bandejas (32%) e copos (13%).

**Tendências Ambientais Preocupam:** A Copobras está exposta ao risco de substituição de produtos plásticos por outros de menor impacto ambiental e à adoção de regras ambientais mais restritivas. Alternativas sustentáveis devem continuar a se fortalecer gradativamente, mas a Fitch acredita que o impacto será limitado no horizonte do rating, devido à ainda incipiente oferta de produtos "verdes" economicamente viáveis.

**Desafiador Ambiente Operacional:** O cenário macroeconômico se deteriorou nos últimos meses, e o crescimento anêmico do PIB brasileiro e a fraca confiança do consumidor adicionam pressões à demanda. A Fitch projeta crescimento de 0,5% do PIB em 2022, após alta de 4,6% em 2021. O cenário do rating considera que a Copobras comercializará 59 mil toneladas de produtos em 2022, 3% menos que em 2021, devido à contração do consumo doméstico de alimentos e bebidas, e 60 mil toneladas em 2023. Em 2021, as vendas da Copobras cresceram 2%, com melhora no mix de produtos e alta de 13% no segmento de copos.

**Pressão de Custos:** A estrutura de custos da Copobras é altamente exposta às variações de preço das resinas termoplásticas, que representaram, em média, 45% dos custos e das 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 e cotação internacional do petróleo. As resinas petroquímicas se encontram em forte ciclo de alta, com a indústria operando com spreads recordes. Neste cenário, a Fitch estima um aumento ao redor de 10% do preço das matérias-primas da Copobras em 2022, após uma elevação de aproximadamente 50% em 2021.

**Menores Margens Operacionais:** A companhia deve gerar EBITDA de BRL116 milhões em 2022 e BRL128 milhões em 2023, números abaixo das expectativas da Fitch. O desaquecimento da demanda e os aumentos de custo devem pressionar as margens de EBITDA para próximo a 10% em 2022 e 2023, abaixo da média de 13,5% de 2020 e 2021. O fluxo de caixa das operações (CFFO) estimado para 2022 é de BRL37 milhões, e de BRL48 milhões para 2023. O FCF deve permanecer positivo, em BRL8 milhões e BRL15 milhões, respectivamente. O cenário-base incorpora investimentos anuais de cerca de BRL20 milhões e dividendos de 25% do lucro líquido. No período de 12 meses encerrado em março 2022, o EBITDA foi de BRL110 milhões, impactado pelo fraco desempenho do primeiro trimestre do 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 2,0 vezes nos próximos três anos. A manutenção de uma estrutura financeira de baixa alavancagem com forte posição de caixa é fundamental para proteger a qualidade de crédito da companhia, dados os riscos inerentes ao setor aos quais a empresa está exposta. Em 2021, a alavancagem líquida foi de 1,6 vez.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Melhora da posição competitiva da companhia;
- Margem de EBITDA acima de 14% em bases sustentáveis;
- Manutenção de perfil de liquidez conservador.

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

- Margem de EBITDA abaixo de 10% 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 que resulte em maior risco de refinanciamento.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

- Redução de 3% do volume vendido em 2022, crescimento conforme o PIB em 2023 em diante;
- Aumento do preço das resinas termoplásticas de 10% em 2022 e 4% em 2023;
- Investimentos de BRL22 milhões em 2022 e de BRL20 milhões em 2023;
- 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 Tegma Gestão Logística S.A. (Tegma, A(bra)/ Perspectiva Estável), que apresenta perfil de negócios mais forte, decorrente de sua destacada posição de negócios no fragmentado e competitivo setor de transporte de automóveis e veículos comerciais leves novos (logística automotiva). A Tegma 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 maior acesso ao mercado de dívida.

O rating da Copobras é semelhante ao da Farmácia e Drogaria Nissei S.A. (Nissei, BBB+(bra)/Perspectiva Positiva). O perfil de negócios da Nissei se beneficia da atuação no varejo farmacêutico, caracterizado por fundamentos de longo prazo positivos e com risco inferior ao da indústria de transformados plásticos. Por outro lado, a Nissei apresenta maior alavancagem líquida.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

Liquidez Adequada: A Copobras deve manter reservas de caixa próximas de seus compromissos financeiros de curto prazo, seguindo a estratégia financeira dos últimos dois anos. Ao final de 2021, a companhia possuía caixa e aplicações financeiras de BRL261 milhões, que cobria em 1,7 vez a dívida de curto prazo, de BRL153 milhões. A companhia tem captado dívidas em 2022, que já totalizaram aproximadamente BRL100 milhões, para alongar o perfil de vencimento.

Em 31 de dezembro de 2021, a dívida total, de BRL506 milhões, era composta principalmente por linhas de capital de giro (71%), debêntures (16%) e operações de risco sacado junto a fornecedores (13%), de acordo com a metodologia da Fitch.

## **PERFIL DO EMISSOR**

A Copobras é uma empresa familiar que atua na produção de embalagens plásticas flexíveis (principalmente nos segmentos de pet food e alimentos), bandejas de poliestireno expandido

(principalmente para frigoríficos, delivery e supermercados) e copos descartáveis (plásticos, térmicos e de papel). A empresa atua em todo o país, contando com 13 unidades produtivas, distribuídas em seis plantas em Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Amazonas e Paraíba, com capacidade produtiva total de 95 mil toneladas de produtos por ano.

## **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](http://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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

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 (15 de outubro de 2021);

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

## Fitch Ratings Analysts

### Flavio Fujihira

Director

Analista primário

+55 11 4504 2603

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

### Gustavo Mueller

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2632

### Fernanda Rezende

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2619

## Media Contacts

### Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

## Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Copobras S/ A. Industria e Comercio de Embalagens	Natl LT	BBB+(bra) ● Affirmed	BBB+(bra) ●

## RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE



## RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

NEGATIVE	●	◊
EVOLVING	◊	◆
STABLE	○	

### Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub.15 Oct 2021\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)

### Applicable Models

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.2 (1)

### Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

## DISCLAIMER & DISCLOSURES

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: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. 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 da informação (firewall) de afiliadas, compliance e

outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, 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, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.

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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 o rating dos 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 disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 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.

## 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.