

CMPC a un escalón de perder el grado de inversión tras recorte de Standard & Poor's

S&P bajó clasificación a 'BBB-' desde 'BBB', debido a un desapalancamiento más lento de lo esperado. En lo que va de 2026 la acción de la compañía pierde 10%. S&P señaló que su escenario base incorporaron US\$450 millones en ventas de activos de CMPC durante el presente año.

MAXIMILIANO VILLENA

La baja en el precio de la celulosa y las inversiones por US\$4.600 millones que requiere el proyecto Natureza, en Brasil, no sólo han impactado en las acciones de CMPC, sino que el efecto sobre su balance también lo empieza a sentir su clasificación de riesgo.

El pasado 11 de febrero Standard & Poor's (S&P) recortó su clasificación a 'BBB-' desde 'BBB', debido a un desapalancamiento más lento de lo esperado. La baja en la nota implica que la papelera del grupo Matte quedó a un escalón de perder el grado de inversión.

En el comunicado, la agencia señaló que la baja "refleja los resultados más débiles de lo esperado y los desafíos de la empresa para llevar el apalancamiento a los umbrales de calificación".

A su juicio, en 2025 CMPC experimentó una disminución significativa en su Ebitda, atribuible en gran medida a la debilidad constante de los precios de la celulosa y a una mayor competencia en los mercados regionales de tissue y cuidado personal, particularmente en Brasil y México.

"Estas presiones resultaron más pronunciadas de lo previsto inicialmente, lo que pone de relieve los desafíos estructurales del mercado y la continua compresión de los márgenes. El Ebitda ajustado por S&P Global Ratings de la empresa disminuyó a poco menos de US\$1.100 millones desde casi US\$1.500 millones en 2024, lo que resultó en un apalancamiento que alcanzó un máximo de 4,5x al cierre de 2025", indicó. A la vez, S&P apuntó que revisaron a la baja su escenario base para los próximos tres años.

La acción de CMPC es una de las pocas que componen el Ipsi que anotan pérdidas en el año. En concreto, la acción baja 10,18%. Como contrapartida, los bonos en el mercado local de la papelera del grupo Matte han mostrado pocos movimientos. El viernes el papel serie M transó a un valor par de 99%, con una TIR de 2,63%, mientras que el jueves las serie G

y O reportaron un valor par de 104,5% y 97,23%, respectivamente.

En su comunicado, la clasificadora indicó que "esperamos cierta recuperación en todos los segmentos de negocio y la administración ha hecho público su plan de implementar medidas contracíclicas para reducir el apalancamiento, pero consideramos que hay una probabilidad significativa de que el Consejo de administración apruebe el proyecto de expansión de celulosa de CMPC durante el primer semestre de 2026. Si este es el caso, los gastos de capital (capex) relevantes presionarían nuevamente el apalancamiento".

La agencia detalló que los precios de la celulosa se han mantenido bajos durante varios trimestres, y consideran que las incorporaciones de capacidad de bajo costo y el aumento de la capacidad integrada en China limitan el potencial alcista a mediano y largo plazo. El precio promedio de la pulpa blanqueada de eucalipto (BEKP) en China cayó un 17% en 2025.

Así, esperan "cierta recuperación" en los precios en 2026 y 2027, "impulsados por una dinámica de oferta y demanda más equilibrada", dado el crecimiento de la demanda de productos de cuidado personal y envases sostenibles.

"Sin embargo, el continuo aplanamiento de la curva de costos en efectivo de la industria y la creciente capacidad integrada de los productores de papel chinos sugieren que los futuros picos de precios serán menos pronunciados que en ciclos anteriores", comentó.

Ante ello, explicó que la administración ha dado a conocer un plan de monetización de activos, que "consideramos debería fortalecer el balance y alinear los indicadores con su política financiera. Durante su día de inversionistas en diciembre, la administración de CMPC describió un plan para monetizar diversos activos, incluyendo propiedades, recursos forestales e instalaciones de generación de energía". ●