

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
<b>SOLVENCIA</b>		
Oct-21	AAA	Estables
Oct-20	AAA	Estables
<b>BONOS 411 - B</b>		
Oct-21	AAA	Estables
Oct-20	AAA	Estables
<b>LÍNEA BONOS 608, 864 - C, Línea</b>		
Oct-21	AAA	Estables
Oct-20	AAA	Estables

## FELLER RATE RATIFICA EN “AAA” LAS CLASIFICACIONES DE LA CORPORACIÓN NACIONAL DEL COBRE DE CHILE. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

26 OCTOBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AAA” la clasificación asignada a la solvencia, los bonos y las líneas de bonos de Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Las clasificaciones “AAA” asignadas a Codelco reflejan el soporte potencial extraordinario del Estado de Chile, dada su importancia estratégica y su fuerte vínculo. Asimismo, considera su perfil *stand alone*, caracterizado por un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Intermedia”.

Codelco es el principal productor integrado de cobre del mundo. En el año 2020, produjo 1.727 millones de toneladas métricas de cobre fino (considerando su participación en El Abra y AAS), conservando las mayores reservas de mineral cuprífero en el mundo. La compañía opera en una industria donde sus resultados varían directamente con el precio del cobre, el cual está ligado fuertemente al ciclo económico mundial y, en el último tiempo, a la demanda de países asiáticos, como China. No obstante, Codelco posee una baja estructura de costos directos, lo cual genera importantes ventajas en el momento de administrar los ciclos negativos del precio.

La empresa pertenece al Estado de Chile (“A/Estable”; “A-/Estable” en escala global), siendo de importancia estratégica para éste. La compañía mantiene una elevada carga tributaria y un alto nivel de reparto de dividendos. Sin embargo, el gobierno brinda un adecuado respaldo a la compañía a través de capitalizaciones, con el fin de cumplir con sus obligaciones, destacando los US\$1.000 millones inyectados entre 2018 y 2019. No obstante, no se esperan nuevas capitalizaciones en el corto y mediano plazo.

Frente al avance de la pandemia de Covid-19 y sus repercusiones a nivel mundial, cabe destacar que los impactos en la operación de Codelco han sido acotados. A la fecha, el plan productivo de la compañía está en línea con lo presupuestado con una producción esperada de 1,65 MMTM para 2021. Asimismo, la compañía ha tomado todas las medidas sanitarias, desarrollando con éxito planes de contingencia: seguir minimizando sus costos mientras evoluciona esta situación y fortalecer su liquidez mediante el acceso que posee al mercado financieros y a nuevos créditos. Con respecto al capex, la compañía suspendió temporalmente la construcción de algunos de sus proyectos. No obstante, a la fecha, ya se ha retomado la construcción, sin cambios relevantes en su fecha de inicio de operaciones.

De esta forma, a junio de 2021, los altos precios del cobre, un mayor nivel de producción y *cash cost* competitivos generaron un Ebitda de US\$ 5.001 millones, aumentando un 193% con respecto al periodo anterior. El reparto íntegro de las utilidades, el alto nivel de impuestos y los importantes niveles de inversión han derivado en un endeudamiento financiero ajustado de 1,5 veces y una deuda financiera neta ajustada/Ebitda de 1,7 veces a junio de 2021, mejorando considerablemente su posición *stand alone* con respecto a los últimos 12 meses. Asimismo, la compañía ha logrado generar flujo de caja operacional positivo después de inversiones, ante la flexibilización de parte de las inversiones.

La compañía ha logrado robustecer su caja, presentando cerca de US\$ 2.970 millones a junio de 2021, debido a una disminución del capex de este año en torno a US\$ 500 millones y la colocación de nuevos bonos y créditos bancarios, manteniendo el acceso al mercado financiero sin inconvenientes, mejorando su *duration* y perfil de vencimientos.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

---

ESCENARIO BASE: Incorpora el retorno a niveles de inversiones cercanos a US\$ 3.800 millones para los próximos años, junto con la presión característica de la alta carga tributaria y reparto de dividendos, la mantención de la estrategia de refinanciamiento y el fortalecimiento mostrado en el Ebitda, dado los mayores niveles de precios mostrados y eficiencias alcanzadas. Asimismo, considera que Codelco mantendrá su rol estratégico, junto con un alto nivel de integración con el Estado, aspectos que permiten estimar un fuerte soporte potencial del mismo, esperándose que el Estado de Chile provea los recursos necesarios a la corporación en caso de que se requiera.

ESCENARIO DE BAJA: Es poco probable en el corto plazo; no obstante, debilitamientos en la estructura de soporte que otorga el Estado gatillarían eventuales revisiones a la baja.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

---

- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior
- ⦿ Camila Sobarzo – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400