	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
31-01-23	AA	Estables
28-09-22	AA	Estables
ACCIONES - Unica		
31-01-23	1ª Clase Nivel 1	
28-09-22	1ª Clase Nivel 1	
LíNEA BONOS 1022, 1023, 624, 791, 792 - C, G, H, I, K, L, Linea, M, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W, X, Y, Z		
31-01-23	AA	Estables
28-09-22	AA	Estables
LíNEA BONOS 1022, 792 - AA, AB		
31-01-23	AA	Estables
17-10-22	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE EMPRESAS COPEC. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

1 FEBRERO 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" las clasificaciones otorgadas a la solvencia y las líneas de bonos de Empresas Copec S.A. (Copec). En tanto, mantuvo la clasificación de sus acciones en "1ª Clase Nivel 1". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Empresas Copec S.A. responde a un perfil de negocio "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

Empresas Copec, a través de sus filiales y coligadas, participa en una amplia gama de actividades económicas, siendo sus principales operaciones los productos forestales y el área de combustibles.

A septiembre de 2022, los ingresos de Empresas Copec a nivel consolidado alcanzaron los US$ 23.185 millones, evidenciando un alza del 30,2% en comparación a septiembre del periodo anterior. Lo anterior se explica por un aumento del 34,2% en el sector energía, seguido por un 19,5% en el sector forestal.

Durante dicho periodo, se observó un alza en los volúmenes comercializados en Copec Combustibles a nivel nacional (7,7%), tanto en el canal concesionario (9,2%) como en el industrial (5,7%). A ello se sumó un incremento en los volúmenes comercializados por la filial Terpel (19,4%), proveniente mayoritariamente de Colombia (21%), lo que logró compensar las menores ventas físicas de combustibles en Mapco (-12%), baja derivada de la venta de estaciones de servicios realizadas durante el primer trimestre de 2022. Asimismo, colaboró en el alza del sector energía el aumento en los precios internacionales del combustible y los efectos del tipo de cambio evidenciado al momento de consolidar las operaciones en dólares.

Por su parte, el segmento forestal también evidenció un fuerte crecimiento en los ingresos, principalmente de celulosa y madera, debido a un alza en los precios de celulosa (15,4%), paneles (37,6%) y madera aserrada (24,8%), que permitieron contrarrestar los efectos de una menor comercialización de volúmenes en celulosa (4,2%), paneles (8,7%) y madera aserrada (1,8%).

Así, la generación de Ebitda de Empresas Copec se situó en los US$ 2.944 millones al tercer trimestre de 2022, un 15,8% mayor que a septiembre de 2021. Esto se asocia a un alza tanto en el caso del sector forestal como en el sector energía.

Ante las mayores presiones en márgenes durante los últimos periodos, el margen Ebitda de Empresas Copec disminuyó hasta el 13,2% a septiembre de 2022 (15,0% a septiembre de 2021), no obstante, se mantuvo por sobre lo registrado al cierre de cada año entre 2013 y 2020 (10% en promedio).

A septiembre de 2022, los pasivos financieros de la entidad alcanzaron US$ 9.289 millones, registrando una disminución del 0,6% en comparación a septiembre de 2021. No obstante, los pasivos financieros netos de caja evidenciaron un incremento de un 11,8%, debido a los menores niveles de caja.

Posteriormente a los estados financieros, durante noviembre de 2022, la entidad colocó en el mercado local los bonos series AA y AB por un total de UF 6,5 millones (UF 3,0 millones serie AA), con una tasa de 2,65% y 2,58%, respectivamente. La amortización de capital de la serie AA será de sola cuota al 30 de septiembre de 2032, mientras que la de la serie AB se efectuará en 22 cuotas semestrales desde el 30 de marzo de 2033. Los fondos recaudados por dichos bonos serán utilizados, en su totalidad, para el refinanciamiento de pasivos de la sociedad y/o sus filiales.

Durante el periodo evaluado, la base patrimonial mantuvo un constante crecimiento, exceptuando en 2019 y 2020, en que presentó caídas debido a los efectos en el patrimonio asociados a la crisis social y sanitaria. A diciembre de 2021, el patrimonio alcanzó los US$ 11.462 millones, siendo un 3,6% mayor que al cierre de 2020, mientras que, a septiembre de 2022, se incrementó hasta los US$ 12.396 millones debido a las utilidades del periodo.

Tras alcanzar un ***leverage*** financiero de 0,9 veces en 2020 (0,7 veces considerando ***leverage*** financiero neto), se observó una baja en los siguientes periodos, hasta alcanzar las 0,7 veces a septiembre de 2022 (0,6 veces considerando ***leverage*** financiero neto).

En los últimos periodos, los indicadores de cobertura han evidenciado una fuerte recuperación, producto del aumento en la generación de Ebitda. Así, a septiembre de 2022, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 2,0 veces, en comparación a las 2,1 veces al cierre de 2021 y al promedio de 2,7 veces en el periodo 2013-2021.

Asimismo, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 10,8 veces a septiembre de 2022 (9,6 veces a diciembre de 2021).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Considera que los precios de la celulosa se mantendrán favorables en el corto plazo. Ello, en conjunto con la incorporación de la operación de MAPA, permitiría mantener las mejoras registradas en la posición financiera de la compañía dentro de los rangos de la clasificación.

Lo anterior considera que Empresas Copec mantendrá políticas financieras conservadoras, financiando sus grandes proyectos de inversión mediante una estructura de financiamiento mixta, incorporando el uso de deuda financiera, generación interna de fondos y aportes de capital.

Asimismo, tomando en cuenta la política de endeudamiento de la compañía, se espera un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda entre las 2 y 3 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de existir políticas financieras más agresivas, un deterioro de los indicadores por un mayor tiempo a lo proyectado en el escenario base o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas, que deriven en índices crediticios fuera del rango de la clasificación.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera improbable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad