	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jan-24	AA	Estables
Jan-23	AA	Estables
Acciones - Unica		
Jan-24	1ª Clase Nivel 1	
Jan-23	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 1022, 1023, 624, 791, 792 - AA, AB, C, G, I, K, Linea, W, X, Y, Z		
Jan-24	AA	Estables
Jan-23	AA	Estables
Línea Bonos 1144, 1145 - Linea		
Jan-24	AA	Estables
May-23	AA	Estables
Línea Bonos 1144, 1145, En Proceso[10a] - AC, AD, AE, Linea		
Apr-24	AA	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "AA" LA NUEVA LíNEA DE BONOS DE EMPRESAS COPEC.

6 SEPTEMBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó una clasificación "AA" a la línea de bonos, en proceso de inscripción, de Empresas Copec S.A. (Copec). Al mismo tiempo, ratificó en "AA" las clasificaciones otorgadas a su solvencia y sus líneas de bonos, y mantuvo en "1ª Clase Nivel 1" la de sus acciones. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Empresas Copec 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.

Durante los últimos periodos, la entidad ha mantenido una estrategia que considera tanto la enajenación de activos como la adquisición de algunos, así como inversiones enfocadas en potenciar sus principales negocios y mantener una estrategia conservadora en términos financieros. Destaca la materialización, en julio de 2024, de la venta de activos forestales a Klabin S.A., que contempla 85.000 hectáreas por un precio de venta de US$1.168 millones (US$967 millones después de impuestos), resultando en una ganancia a reconocerse este año de US$174 millones.

Terpel, por su parte, aprobó la venta de activos asociados a estaciones de servicios en Perú y Ecuador, los cuales serían vendidos a Primax por aproximadamente US$64 millones, operación que está sujeta a la aprobación de las autoridades de cada país.

En julio de 2024, Arauco aprobó la construcción de una línea de tableros de virutas orientada u OSB con capacidad de 110.000 m^3 al interior del complejo Trupán-Cholguán en Chile, con una inversión estimada de US$92 millones y un inicio de operaciones para el segundo trimestre de 2026.

El 16 de agosto del presente año, Empresas Copec informó al mercado un contrato de compraventa de acciones de su filial Abastible, mediante Hualpén Gas con Compañía Española de Petróleos S.A. (Cepsa) y otras sociedades de su grupo, para la compra de los negocios de gas licuado en España y Portugal, además de otros acuerdos complementarios en relación a dicho negocio. Esto se encuentra sujeto a la aprobación de las autoridades correspondientes, y el precio total a pagar asciende aproximadamente a 275 millones de euros.

Feller Rate considera que estas operaciones son favorables para la compañía, tomando en cuenta la mantención de una estrategia de financiamiento conservadora y el fortalecimiento en la posición de negocios en cada uno de los segmentos.

Durante el primer semestre de 2024, la empresa evidenció un crecimiento en su generación de Ebitda hasta los US$1.607 millones, registrando un aumento del 53,9% en comparación a igual periodo de 2023. Ello se debe a un mejor desempeño del negocio forestal, dado por mayores volúmenes y precios de celulosa, y una disminución en los costos unitarios; como también por mejoras por parte del segmento energía, ante un menor efecto negativo por revalorización de inventarios; y mejores márgenes en industrial y lubricantes.

Consecuentemente, el margen Ebitda se incrementó hasta 11,3%, cifra por sobre el 7,3% de junio de 2023 y muy similar a lo registrado al cierre de los años entre 2020 y 2022.

Los pasivos financieros de la entidad alcanzaron US$10.637 millones a junio de 2024, registrando una disminución del 4,4% con respecto a junio de 2023 y una caída del 9,5% considerando los niveles de caja. El 26 de junio de 2024 se realizó la colocación de

bonos serie AD por UF 1,5 millones, con una tasa del 3,93%, cuyos fondos serán destinados al refinanciamiento de pasivos de corto y/o largo plazo de la sociedad y/o de sus filiales.

Durante 2023, los indicadores de cobertura evidenciaron presiones, debido a la menor generación de Ebitda en sus principales segmentos. No obstante, en la primera mitad del año se observó una tendencia hacia la recuperación en la generación. Así, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 3,1 veces (3,7 veces a junio de 2023 y 3,9 veces a fines del año). La cobertura de Ebitda sobre gastos financieros, en tanto, presentó una baja hasta las 4,3 veces (4,7 veces a junio de 2023 y 3,4 veces a diciembre de 2023).

Actualmente, la empresa se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos por un monto de UF 7 millones, con un plazo de 10 años.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Considera la recuperación de resultados durante 2024, sumado a la rentabilización de MAPA, que permita mejorar los márgenes del segmento forestal. A ello se agrega una disminución en los niveles de deuda, considerando la venta de los predios forestales. Como consecuencia de ello, los indicadores de cobertura presentarían mejoras acordes con los rangos estructurales para su 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 2,0 y 3,0 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.