| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| SOLVENCIA | | |
| 5-10-22 | AA | Estables |
| LíNEA BONOS En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea | | |
| 18-11-22 | AA | Estables |

# FELLER RATE CLASIFICA EN "AA" LA SOLVENCIA Y LAS LíNEAS DE BONOS DE MINERA VALPARAíSO S.A. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

18 NOVIEMBRE 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó "AA" a la solvencia y las líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Minera Valparaíso S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Minera Valparaíso S.A. responde a un perfil de negocios clasificado como "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida". Asimismo, considera el nivel de integración como negocio combinado con su sociedad hermana Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A. (Pasur), dada la administración y manejo de caja, su pertenencia al Grupo O'Higgins, donde en conjunto con otras empresas de este grupo ejercen el control sobre sus principales fuentes de dividendos (Colbún, CMPC y BICECORP).

La clasificación considera la solidez y relativa estabilidad de los dividendos provenientes de sus inversiones, particularmente de Colbún ("AA/Estables" por Feller Rate) y Empresas CMPC, que en conjunto representan cerca del 89% de los dividendos percibidos a diciembre de 2021. También considera otras inversiones donde posee participaciones minoritarias, siendo entidades con alta calidad crediticia y buen ***track record*** de reparto de dividendos como es el caso de Molymet ("AA/Estables" por Feller Rate), Empresas Copec ("AA/Estables" por Feller Rate) y Almendral. Adicionalmente, incorpora el consistente soporte del Controlador Grupo O'Higgins de la Familia Matte, que le ha permitido mantener una estructura financiera conservadora junto con una estrategia de creación de valor y de mantenimiento de cartera en el largo plazo.

El modelo de negocios de Minera Valparaíso y Pasur comprende el manejo de una diversa cartera de compañías, con distintos grados de exposición al ciclo económico generando cierta resiliencia en periodos negativos. Las principales fuentes de generación de Minera Valparaíso han sido los dividendos percibidos de las sociedades filiales, donde Colbún, representa cerca de un 75% de los dividendos y Empresas CMPC un 8%, montos promediados para el periodo 2017-2022. Los dividendos recibidos están sujetos a las utilidades obtenidas, así como a las políticas de reparto decididas por cada una de las filiales de Minera Valparaíso. No obstante, la compañía mantiene el control de sus principales fuentes de flujos.

A diciembre de 2021, se evidencia un importante incremento anual de un 480% en los dividendos percibidos a nivel corporativo, alcanzando los US$ 766 millones. Lo anterior, impulsado principalmente por los mayores dividendos percibidos desde Colbún (US$ 596 millones en 2021 vs US$ 117 millones en 2020), dada la enajenación de sus activos de Transmisión lo que gatilló un reparto extraordinario. A junio de 2022, los dividendos percibidos alcanzaron los US$ 73 millones en comparación a US$ 144 millones de igual periodo anterior. Feller Rate espera que para este año 2022 los montos percibidos se mantengan en un rango en torno a los US$ 120 millones, manteniéndose por sobre los US$ 90 millones en el mediano plazo para Minera Valparaíso. Asimismo, en términos combinados con Pasur, Feller Rate espera que los dividendos percibidos se mantengan en un rango promedio en torno a los US$ 150 millones, repartidos principalmente desde las inversiones controladas Colbún y Empresas CMPC, junto con Empresas Copec.

A nivel corporativo, Minera Valparaíso cuenta con deuda financiera desde el año 2021 conformada por dos préstamos bancarios otorgados en 2021 por Banco Santander y Banco BCI por montos de US$ 160 millones y US$ 80 millones, respectivamente. Dicho monto total nominal alcanzó los US$ 203 millones a junio de 2022.

La ausencia de deuda financiera corporativa resultó en indicadores de endeudamiento y de Deuda financiera Corp./Dividendos percibidos en torno a 0,0x hasta el año 2021, donde estos alcanzaron las 0,04x y 0,3x, respectivamente. Dichos valores se mantienen a junio de 2022. Asimismo, considerando un indicador combinado con Pasur de Deuda Financiera Corp. Aj / Div. Percibidos Aj, este alcanzó las 0,4x en el mismo periodo.

A junio de 2022, la entidad contaba con una liquidez "Robusta", derivada de la alta generación de flujos provenientes de sus filiales y la ausencia de vencimientos de deuda financiera hasta el 2024. Además, la compañía cuenta con una amplia flexibilidad financiera, sobre la base de su probado acceso al mercado de capitales y soporte brindado por el grupo controlador, con una expectativa de refinanciamiento de los vencimientos de 2024. Por otra parte, la liquidez bursátil de su cartera de activos también contribuye a su flexibilidad. Adicionalmente, incorpora la inscripción de dos líneas de bonos destinadas, principalmente, al refinanciamiento de pasivos, entre otros.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora la mantención de su capacidad de gestión de inversiones, conforme a lo evidenciado en los años recientes junto con un conservador perfil financiero con una robusta posición de liquidez, que permita mantener un indicador de Deuda Financiera corporativa Aj. / Dividendos percibidos Aj. combinado de Minera Valparaíso y Pasur en torno a las 3.0x. Feller Rate incluye también la expectativa de la mantención del control de sus principales fuentes de dividendos junto con su calidad crediticia. A la vez, serán relevantes las implicancias que tengan sus futuras inversiones, tanto en el perfil de riesgo de su cartera como en el perfil financiero.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, este se podría dar ante una mejora en la calidad crediticia de Colbún o CMPC, una mayor diversificación con empresas de igual o mejor calidad crediticia o un menor endeudamiento estructural que el planteado en el escenario base.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, podría producirse ante la evidencia de políticas financieras más agresivas con coberturas sobre las 3,5x, un incremento importante del riesgo de su cartera de inversiones o pérdida de control de sus filiales relevantes.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Nicolás González - 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