

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Oct-24	AA	Estables
Oct-23	AA	Estables
Línea Bonos 1126, 1127, 1143 - A, B, C, D, E, F, Línea		
Oct-24	AA	Estables
Oct-23	AA	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN “AA” LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE MINERA VALPARAÍSO. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

28 OCTOBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos 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 responde a un perfil de negocios “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, y su pertenencia al Grupo Forestal 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, las que, en conjunto, han representado más del 80% de los dividendos percibidos. También incorpora otras inversiones donde posee participaciones minoritarias, siendo entidades con alta calidad crediticia y buen historial 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, la clasificación refleja el consistente soporte del controlador, Grupo Forestal 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. Esto, además, considera que, si bien los dividendos recibidos están sujetos a las utilidades obtenidas, estas dependen de las políticas de reparto decididas por cada filial. Ante ello, Minera Valparaíso mantiene el control de sus principales fuentes de flujos.

Durante el primer semestre del presente año, los dividendos percibidos por Minera Valparaíso se situaron en los US\$67 millones, mostrando una caída del 51,5% con respecto a junio de 2023. Ello se encuentra asociado a una baja en los dividendos de sus principales inversiones, principalmente Colbún (US\$13 millones versus US\$67 millones), Empresas Copec (US\$8 millones en comparación con US\$24 millones) y, en menor medida, Empresas CMPC (US\$34 millones vs US\$40 millones). En contra partida, se puede observar un aumento en los dividendos proveniente de BICECORP hasta los US\$9 millones.

A diciembre de 2023, los pasivos financieros a nivel corporativo alcanzaron los US\$476 millones (US\$324 millones a fines de 2022), lo cual consideraba que parte de los flujos de las colocaciones mencionadas anteriormente serían destinadas al refinanciamiento de pasivos, monto que en dicho momento se encontraba en depósitos a plazo clasificados como otros activos corrientes para ser utilizados al momento de la amortización respectiva.

Así, la compañía realizó el pago de vencimientos programados de deuda en junio de 2024. A dicha fecha, los pasivos financieros alcanzaron los US\$238 millones, cifra similar a lo registrado al cierre de 2021.

Dada la estrategia del grupo controlador de mantener su participación accionaria en sus inversiones por medio de Minera Valparaíso como Pasur, se analiza adicionalmente el comportamiento de ambas compañías por medio de indicadores combinados.

Este escenario, durante la primera mitad del presente año, generó que los dividendos percibidos se situaran en los US\$119 millones (56,6% provenientes de las inversiones que mantiene Minera Valparaíso), mostrando la misma tendencia a la baja que en Minera Valparaíso, mientras que la deuda corporativa disminuyó hasta los US\$318 millones (74,8% asociada a Minera Valparaíso). Ello ocasionó que -considerando una generación de doce meses móviles- el ratio de Deuda Financiera Corporativa Aj. / Dividendos Percibidos Aj. LTM combinados se mantuviera en las 1,5 veces y que el ratio de Dividendos Percibidos Aj. LTM sobre los Gastos Financieros Corporativos Aj. LTM disminuyera hasta las 7,2 veces.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que se mantenga la capacidad de gestión de inversiones del **holding**, conforme a lo evidenciado en años recientes, junto con un conservador perfil financiero, con una sólida posición de liquidez que permita mantener un indicador de Deuda Financiera Corporativa Ajustada / Dividendos Percibidos Ajustados LTM combinado de Minera Valparaíso y Pasur en torno a las 3,0 veces. Asimismo, se prevé 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 3,5 veces, un incremento importante del riesgo de su cartera de inversiones o pérdida de control de sus filiales relevantes.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Felipe Pantoja- Analista

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell –Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400