	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
Línea Bonos En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
4-05-23	AA	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA" LAS NUEVAS LíNEAS DE BONOS DE EMPRESAS COPEC.

10 MAYO 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asigna "AA" a las líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Empresas Copec S.A. (Copec). Al mismo tiempo, ratificó las clasificaciones otorgadas a su solvencia y sus líneas de bonos en “AA”, y mantuvo la 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 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 diciembre de 2022, los ingresos de Empresas Copec a nivel consolidado alcanzaron los US$ 30.765 millones, evidenciando un alza del 24,1% en comparación a diciembre de 2021.

Durante dicho periodo, se observó un alza en los volúmenes comercializados en Copec Combustibles a nivel nacional (5,0%), tanto en el canal concesionario (5,2%) como en el industrial (4,7%). A ello se sumó un incremento en los volúmenes comercializados por la filial Terpel (14,9%), proveniente mayoritariamente de Colombia (15,8%. Lo anterior logró compensar las menores ventas físicas de combustibles en Mapco (-13,3%), baja derivada de la venta de estaciones de servicios realizadas durante el primer trimestre de 2022.

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 (18,8%), paneles (30,5%) y madera aserrada (16,5%), que permitieron contrarrestar los efectos de una menor comercialización de volúmenes en celulosa (10,1%), paneles (11,0%) y madera aserrada (6,8%).

Así, la generación de Ebitda de Empresas Copec se situó en los US$ 3.621 millones en 2022, un 4,7% mayor que en 2021, gracias a un alza tanto en el sector forestal como en el de energía.

Ante las mayores presiones en márgenes durante los últimos periodos, el margen Ebitda de Empresas Copec disminuyó hasta el 11,8% en 2022 (14,0% en 2021), no obstante, se mantuvo por sobre lo registrado al cierre de cada año entre 2013 y 2020 (10% en promedio).

A diciembre de 2022, los pasivos financieros de la entidad alcanzaron US$ 10.148 millones, registrando un aumento anual del 12,0%. Ello considera la colocación en el mercado local durante noviembre de 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. No obstante, los pasivos financieros netos de caja evidenciaron un incremento de un 18,5%, debido a los menores niveles de caja.

Durante el periodo evaluado, la base patrimonial mantuvo un constante crecimiento, exceptuando los años 2019 y 2020, en que presentó caídas debido a los efectos en el patrimonio asociados a la crisis social y sanitaria. A diciembre de 2022, el patrimonio alcanzó los US$ 12.481 millones, siendo un 8,9% mayor que al cierre de 2021, debido a las utilidades del periodo. Por su parte, el *leverage* financiero neto se mantuvo cercano a las 0,7 veces en los últimos años.

En los últimos periodos, los indicadores de cobertura han evidenciado una fuerte recuperación, producto del aumento en la generación de Ebitda. Así, a diciembre de 2022, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 2,4 veces, siendo

levemente mayor que en 2021 (2,1 veces), pero menor que al promedio de 2,8 veces entre 2014 y 2020.

En tanto, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo por sobre las 8 veces (9,1 veces a diciembre de 2022).

El 27 de abril de 2023, la compañía informó al mercado mediante un hecho esencial que su filial Copec Inc. había acordado con la sociedad Circle K Stores Inc. y los señores Marvin Hewatt y Dustin Hewatt la venta de la totalidad de acciones en Mapco Express, Inc., con un precio para esta operación cercano a los US$ 725 millones.

Feller Rate, considera que, si bien dicha operación disminuye de forma relativa la diversificación geográfica de la compañía, esta se mantiene fuerte, tomando en cuenta las diversas operaciones de la entidad. Además, parte de la estrategia de la compañía considera la rentabilización de las inversiones y la posibilidad de venta de activos, entre otros factores.

Actualmente, la empresa se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos, una por U.F. 3 millones, con un plazo de 10 años, y otra por U.F. 7 millones, con un plazo de 30 años.

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 2,0 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.

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