	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-01-25	AA	Estables
1-10-24	AA	Estables
Acciones - Unica		
30-01-25	1ª Clase Nivel 1	
1-10-24	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 1022, 1023, 1144, 1145, 1186, 624, 791, 792 - AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, C, I, K, Linea, W, X, Y, Z		
30-01-25	AA	Estables
1-10-24	AA	Estables
Línea Bonos 1145, 1186 - AI, AJ, AK		
30-01-25	AA	Estables
11-12-24	AA	Estables
Línea Bonos En Proceso[30a] - Linea		
12-05-25	AA	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN “AA” LA NUEVA LíNEA DE BONOS DE DE EMPRESAS COPEC S.A. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

14 MAYO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó "AA" a la línea 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 responde a un perfil de negocio “Fuerte” y una posición financiera “Satisfactoria”.

El perfil de negocio “Fuerte” de la entidad se sustenta en el sólido posicionamiento de sus operaciones y marcas en los distintos sectores en que participa, principalmente en los rubros energético y forestal. En este último destaca una estructura de costos eficiente, apoyada por una integración vertical y horizontal de sus operaciones. En el negocio de combustibles, se distingue su amplia red de distribución, eficiencia en logística y ubicaciones estratégicas. En contrapartida, se considera que la compañía opera en industrias altamente competitivas e intensivas en capital.

La posición financiera “Satisfactoria” se apoya en la relevante generación de flujos provenientes del segmento de combustibles, aunque con márgenes más acotados, mientras que el negocio forestal aporta márgenes más elevados. En contrapartida, considera la exposición a la volatilidad del precio de los productos forestales, así como presiones transitorias en los indicadores de cobertura derivadas de los actuales proyectos de inversión.

Durante el primer trimestre del presente año los ingresos de Empresas Copec se situaron en los US$7.250 millones, mostrando un avance del 1,8% anual, asociado principalmente a una mayor actividad en su segmento de energía.

Sin embargo, la generación de Ebitda registró una caída del 8,4% anual, alcanzando US$774 millones. Esto considera que, a pesar de registrar una mejora en la generación de Copec combustibles y Abastible, no lograron compensar la baja registrada en el sector forestal. Esta última, influenciada mayoritariamente por un menor precio de la celulosa (-11,1% anual) y una caída en los volúmenes comercializados de paneles (3,1%) y madera aserrada (11,2%).

De esta forma, el margen Ebitda de Empresas Copec, a marzo de 2025, se situó en un 10,7%, por debajo de lo obtenido en igual periodo del año anterior (11,9%).

A marzo de 2025, los pasivos financieros de Empresas Copec alcanzaban los US$10.504 millones, similar a lo registrado en marzo de 2024. No obstante, al considerar la caja, este disminuyó un 2,5% anual.

Posterior a los estados financieros, en abril del presente año, la filial Arauco realizó emisiones de bonos por un total de US$500 millones, cuyos fondos serán utilizados para fines corporativos generales, que puede incluir el financiamiento parcial del proyecto Sucuriú y/o pago de deuda existente.

El *leverage* financiero a contar de 2019 se ha mantenido en 0,8 veces, mientras que el *leverage* financiero neto durante el mismo periodo ha fluctuado entre 0,6 y 0,7 veces (0,6 veces a marzo de 2025).

Tras las presiones evidenciadas en 2023, durante 2024 y en lo que va de 2025 los indicadores de cobertura han presentado una mejoría, coherente con la rentabilización del proyecto MAPA (sector forestal). Así, al primer trimestre de 2025 el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 2,8 veces (frente a las 3,4 veces a marzo

de 2024 y 2,6 veces a diciembre de 2024). A igual fecha, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo en las 4,8 veces obtenidas al cierre del año anterior (3,7 veces a marzo de 2024).

Feller Rate espera observar mayores presiones transitorias en los indicadores de cobertura de la entidad durante los próximos años ante la aprobación del proyecto Sucuriú, para posteriormente volver hacia los rangos estructurales.

Actualmente, la empresa se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos por un monto de UF10 millones, con un plazo de 30 años.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Incorpora las presiones financieras transitorias que presentará el grupo ante el relevante plan de inversión que se ejecutará en los siguientes años, el cual no tendría un impacto estructural sobre su posición financiera. Ello considera la estrategia que ha sostenido asociada a la mantención del riesgo crediticio de Empresas Copec y Arauco.

Se espera que Empresas Copec mantenga 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 hacia sus filiales. Asimismo, tomando en cuenta la política de endeudamiento de la compañía y la rentabilización de dicha inversión, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se sitúe 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