	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-01-26	AA	Estables
30-01-25	AA	Estables
Acciones - Unica		
30-01-26	1ª Clase Nivel 1	
30-01-25	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 1022, 1023, 1144, 1145, 1186, 624, 791, 792 - AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI, AJ, AK, C, I, K, Linea, W, X, Y, Z		
30-01-26	AA	Estables
30-01-25	AA	Estables
Línea Bonos 1220 - Linea		
30-01-26	AA	Estables
12-05-25	AA	Estables
Línea Bonos 1186, 1220 - AL, AM		
30-01-26	AA	Estables
4-06-25	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LAS CLASIFICACIONES DE EMPRESAS COPEC S.A. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

2 FEBRERO 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" las clasificaciones otorgadas a la solvencia y las líneas de bonos de Empresas Copec S.A. (Copec). En tanto, mantuvo la clasificación 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 S.A. 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.

Los ingresos consolidados de Empresas Copec a septiembre de 2025 alcanzaron los US$21.937 millones, nivel similar al registrado a igual periodo del año anterior. Ello considera una disminución interanual del 6,5% proveniente del sector forestal, mientras que el sector energía registró un incremento del 2,5% y el sector pesca aumentó en un 15,0%, este último con un menor peso relativo en comparación con los dos anteriores.

La caída en el segmento forestal se relaciona con una disminución del 16,0% en los precios de la celulosa, a pesar de un incremento del 5,5% en los volúmenes comercializados. En el caso de paneles y madera aserrada (incluye plywood), se registraron reducciones en los volúmenes de 2,8% y 6,0%, respectivamente, mientras que sus precios aumentaron un 2,9% y 6,0%, respectivamente, en igual periodo.

A septiembre de 2025, la generación de Ebitda de Empresas Copec mostró una caída interanual del 10,4%, situándose en US$2.131 millones, con una disminución proveniente principalmente del sector forestal (-25,0%) y, en menor medida, del sector pesca (-66,6%), lo cual no logró ser compensado por el incremento del 12,2% registrado en el sector energía.

Al tercer trimestre de 2025, los pasivos financieros de Empresas Copec se situaron en US$11.710 millones, con un aumento del 15,1% respecto del cierre del año anterior. Este incremento se asocia, mayoritariamente, al alza en los niveles de deuda financiera del sector forestal, producto del financiamiento del avance en la construcción del proyecto Sucuriú.

Durante 2025, la entidad continuó desarrollando una estrategia de refinanciamiento de deuda y financiamiento de inversiones, que incluyó, a nivel de Empresas Copec, la emisión de bonos en el mercado local por un total de UF1,3 millones mediante la serie AM, colocada el 13 de junio, con una tasa de 3,4%.

Adicionalmente, destaca que, con posterioridad a la fecha de los estados financieros, la filial Arauco emitió un bono corporativo por UF20 millones, serie AG, con características de bono híbrido sustentable. Este instrumento permite considerar el 50% de su monto como *equity*, diferir el pago de intereses a discreción de la compañía y no contempla

prepago antes del 5 de octubre de 2032. Asimismo, en agosto de 2025, Arauco anunció el cierre del financiamiento del proyecto Sucuriú por más de US$2.200 millones, mediante un préstamo A/B por US$1.250 millones y una línea de crédito a la exportación (ECA) por US$ 970 millones.

El *leverage* financiero se ha mantenido en torno a 0,8 veces entre 2021 y septiembre de 2025 (en el caso del *leverage* financiero neto ha permanecido cercano a las 0,6 veces).

En términos de indicadores de cobertura, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado ha fluctuado entre 2,1 veces y 4,2 veces (2020) durante el periodo analizado, situándose en 2,6 veces a fines de 2024. Por su parte, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ha variado entre 3,4 veces (2023) y 9,6 veces (2021), alcanzando 4,8 veces a diciembre de 2024. A septiembre de 2025, dichos indicadores se ubicaron en 3,4 veces y 4,6 veces, respectivamente.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Incorpora las presiones financieras transitorias ante el relevante plan de inversión que se encuentra realizando Arauco, 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 continúe con 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