	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
21-10-22	AAA	Estables
26-10-21	AAA	Estables
BONOS 411 - B		
21-10-22	AAA	Estables
26-10-21	AAA	Estables
LíNEA BONOS 608, 864 - C, Linea		
21-10-22	AAA	Estables
26-10-21	AAA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AAA" LAS CLASIFICACIONES DE LA CORPORACIóN NACIONAL DEL COBRE DE CHILE. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

21 OCTUBRE 2022 | SANTIAGO, CHILE

Las clasificaciones "AAA" asignadas a Codelco reflejan el soporte potencial extraordinario del Estado de Chile, dada su importancia estratégica y su fuerte vínculo. Asimismo, considera su perfil ***stand alone***, caracterizado por un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

Codelco es el principal productor integrado de cobre del mundo. En el año 2021, produjo 1.728 millones de toneladas métricas de cobre fino (considerando su participación en El Abra y AAS), conservando las mayores reservas de mineral cuprífero en el mundo. La compañía opera en una industria donde sus resultados varían directamente con el precio del cobre, el cual está ligado fuertemente al ciclo económico mundial y, en el último tiempo, a la demanda de países asiáticos, como China. No obstante, Codelco posee una baja estructura de costos directos, lo cual genera importantes ventajas en el momento de administrar los ciclos negativos del precio.

La empresa pertenece al Estado de Chile ("A/Estable"; "A-/Estable" en escala global), siendo de importancia estratégica para éste. La compañía mantiene una elevada carga tributaria y un alto nivel de reparto de dividendos. Sin embargo, el gobierno brinda un adecuado respaldo a la compañía a través de capitalizaciones, con el fin de cumplir con sus obligaciones, destacando los US$1.000 millones inyectados entre 2018 y 2019, junto con el anuncio en 2022 de la retención del 30% de sus utilidades.

A la fecha, el plan productivo de la compañía tuvo desviaciones con lo presupuestado a principio de año con una producción esperada de 1,50 MMTM para 2022, dada interrupciones en las operaciones. Adicionalmente, a pesar del buen desempeño en el periodo analizado es probable una caída en los niveles de precio ante las expectativas de una desaceleración mundial junto con menor crecimiento desde China y el conflicto Rusia-Ucrania aun en desarrollo. Con todo, la compañía sigue en la búsqueda de eficiencia con el objetivo de controlar y minimizar sus costos mientras evoluciona esta situación y fortalecer su liquidez mediante el acceso que posee al mercado financiares y a nuevos créditos. Con respecto al Capex, la compañía suspendió en pandemia temporalmente la construcción de algunos de sus proyectos (parte del año 2020), los cuales siguiendo su construcción hasta ahora, con cierto nivel de retrasos y eventual encarecimiento mitigado por iniciativas de ahorro.

De esta forma, a junio de 2022, a pesar de un menor nivel de producción y ***cash cost*** relativamente más alto, generaron un fuerte Ebitda de 12 meses de US$ 9.393 millones, disminuyendo a 6 meses un 25% con respecto al periodo anterior. El reparto de las utilidades, el alto nivel de impuestos y los importantes niveles de inversión han derivado en un endeudamiento financiero ajustado de 1,5 veces y una deuda financiera neta ajustada/Ebitda de 1,6 veces, a junio de 2021, mejorando considerablemente su posición stand alone desde 2021. Asimismo, la compañía ha logrado generar flujo de caja operacional positivo después de inversiones, ante la flexibilización de parte de las inversiones.

Con respecto a la liquidez esta se mantiene en "Satisfactorio", presentando cerca de US$ 2.341 millones a junio de 2022 con respecto a vencimientos de US$ 696 millones de pasivos financieros, con un perfil de vencimientos con amortizaciones preferentemente en el largo plazo, un agresivo plan de inversiones y una alta carga tributaria, junto con el alto acceso al mercado financiero dada la percepción por parte de los inversionistas de riesgo soberano ante el fuerte potencial de soporte.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora niveles de inversiones cercanos a US$ 4.000 millones para los próximos años, junto con la presión característica de la alta carga tributaria y reparto de dividendos, la mantención de la estrategia de refinanciamiento con una mayor presión en el ebitda dada la caída en precios. Asimismo, considera que Codelco mantendrá su rol estratégico, junto con un alto nivel de integración con el Estado, aspectos que permiten considerar un fuerte soporte potencial del mismo, esperándose que el Estado de Chile provea los recursos necesarios a la corporación en caso de que se requiera.

ESCENARIO DE BAJA: Es poco probable en el corto plazo; no obstante, debilitamientos en la estructura de soporte que otorga el Estado gatillarían eventuales revisiones a la baja.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Nicolás Martorell – Director Senior
- Camila Sobarzo – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - 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