	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-10-23	AA	Estables
5-10-22	AA	Estables
Línea Bonos 1126, 1127 - Linea		
31-10-23	AA	Estables
18-11-22	AA	Estables
Línea Bonos 1126, 1127 - A, B, C		
31-10-23	AA	Estables
28-11-22	AA	Estables
Línea Bonos 1143 - Linea		
31-10-23	AA	Estables
27-03-23	AA	Estables
Línea Bonos 1126, 1143 - D, E, F		
31-10-23	AA	Estables
14-04-23	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE MINERA VALPARAÍSO. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

7 NOVIEMBRE 2023 | 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 las líneas de bonos de Minera Valparaíso S.A. 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. Ello, 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.

A junio de 2023, los dividendos recibidos se situaron en los US$139 millones, un 89% superior a lo registrado en igual periodo del año anterior. Lo anterior se explica por un aumento en los dividendos provenientes de Empresas CMPC (US$40 millones vs US$20 millones), Empresas Copec (US$24 millones vs US$15 millones) y, en mayor medida, por un alza en Colbún hasta los US$67 millones (US$35 millones a junio de 2022).

A nivel corporativo, en los últimos años, Minera Valparaíso realizó la colocación de bonos corporativos acorde con la estrategia. El primero fue en diciembre de 2022, correspondiente a la serie B, cuyo monto alcanzó los UF 2,5 millones, con un plazo de 10 años ***bullet*** y una tasa de colocación de 2,95% anual. En abril del presente año, la entidad colocó la serie E, por UF 2,5 millones, con un plazo de 12 años (***bullet***) y una tasa efectiva de UF + 3,38% anual.

Los recursos de las colocaciones serán destinados al refinanciamiento de pasivos, la realización de inversiones y otros fines corporativos. Estos se encuentran, actualmente, en depósitos a plazo, clasificados como otros activos financieros no corrientes.

Así, a junio de 2023, la deuda financiera corporativa de la compañía alcanzaba los US$470 millones, cifra por sobre lo registrado en años anteriores y estructurada al largo plazo, con pago de intereses semestrales (donde para los próximos doce meses se deberán desembolsar cerca de US$14,7 millones).

Tras la emisión de deuda corporativa, los indicadores de cobertura, a nivel individual, se han mantenido acorde con los rangos esperados. A junio de 2023, el ratio de deuda

financiera corporativa sobre los dividendos percibidos LTM se situó en 1,6 veces, mientras que la cobertura de dividendos recibidos contra los gastos financieros corporativos alcanzó 10,7 veces.

Dada la estrategia del grupo controlador de mantener su participación accionaria en sus inversiones por medio de Minera Valparaíso y Pasur, Feller Rate analiza, adicionalmente, el comportamiento de ambas compañías por medio de indicadores combinados. Ello, a junio de 2023, se tradujo en dividendos percibidos por US$201 millones (69,2% provenientes de las inversiones que mantiene Minera Valparaíso) y una deuda corporativa por US$599 millones (78,5% asociada a Minera Valparaíso). Lo anterior ocasionó que el ratio de Deuda Financiera Neta Corporativa Ajustada / Dividendos Percibidos Ajustados LTM combinados se situara en las 1,3 veces (considerando una generación de doce meses móviles).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora la mantención de su capacidad de gestión de inversiones, 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. Feller Rate incluye también la expectativa de 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

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