

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Aug-24	A-	Positivas
Aug-23	A-	Estables
Acciones - Única		
Aug-24	1ª Clase Nivel 3	
Aug-23	1ª Clase Nivel 3	

FELLER RATE MANTIENE LA CLASIFICACIÓN DE SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE Y ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

30 AUGUST 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A-" la solvencia de Sociedad Punta del Cobre S.A. (Pucobre) y mantuvo sus acciones en "Primera Clase Nivel 3". A la vez, modificó las perspectivas de clasificación a "Positivas".

La clasificación de solvencia otorgada a Sociedad Punta del Cobre S.A. (Pucobre) refleja un perfil de negocios clasificado en "Adecuado" y una posición financiera clasificada en "Satisfactoria". La clasificación de las acciones de Pucobre en "Primera Clase Nivel 3" responde a la combinación de su solvencia "A-" y a sus indicadores de liquidez bursátil.

Pucobre es una empresa minera que opera en el norte del país, en la Región de Atacama. Perteneció a la mediana minería de cobre, la cual considera empresas con una producción anual menor a las 50.000 toneladas de cobre fino. A diciembre de 2023, Pucobre alcanzó las 35.000 toneladas anuales de producción.

La compañía realiza operaciones de extracción de mineral en las minas Punta del Cobre, Manto de Cobre y Granate. Además, cuenta con la planta concentradora San José, para el tratamiento de minerales sulfurados, y la planta de SX-EW Biocobre, para la obtención de cátodos de cobre de alta pureza a partir de minerales de cobre oxidado.

Pucobre entrega su producción de cobre fino a importantes empresas, tanto nacionales como internacionales. El concentrado de cobre históricamente ha sido vendido mediante contrato de largo plazo a la Empresa Nacional de Minería (Enami), entidad dependiente del Estado de Chile. Sin embargo, producto de retrasos por parte de Enami, la compañía se ha visto obligada a suspender las entregas a la empresa estatal y ha buscado clientes alternativos en el mercado local como Trafigura Chile, Angloamerician y Glencore, mitigando este riesgo y generando una mayor diversificación asociada a contraparte.

La industria minera enfrenta una alta exposición a la volatilidad de precios y ciclos económicos. Asimismo, presenta elevadas barreras de entrada, debido a los altos requerimientos de capital, principalmente en las etapas no productivas de prospección y evaluación, junto con la alta cantidad de recursos en activos específicos que necesitan los proyectos mineros, producto del desarrollo de yacimientos y plantas de tratamientos de minerales.

El precio promedio del cobre alcanzó los 4,30 US\$/lb a junio de 2024, mostrando un aumento del 11,0% en comparación con los 3,87 US\$/lb registrados en el mismo periodo del año anterior. Por otro lado, las ventas físicas fueron de 38,4 millones de libras, manteniéndose relativamente estable en comparación con los 38,6 millones de libras vendidas a junio de 2023. Los mayores precios, en conjunto con la estabilidad en el volumen vendido generaron un impacto positivo en los resultados de la compañía.

Así, a junio de 2024, los ingresos de la compañía aumentaron un 17,5% respecto a igual periodo del año anterior, alcanzando los US\$ 179,2 millones. Esto se explica principalmente por el aumento en el precio del cobre que compensó un comportamiento estable en las libras de cobre vendidas, generando un incremento en los ingresos provenientes de su producto principal. En relación con los costos de venta y gastos de administración, estos fueron de US\$ 137,8 millones, registrando un aumento de 4,1% respecto de junio de 2023, en línea con el incremento en el costo unitario de producción, generado principalmente por los costos asociados a los convenios colectivos suscritos con el personal.

Pese a lo anterior y producto del aumento en los ingresos del periodo, la generación de Ebitda de Pucobre aumentó un 49,7%, alcanzando los US\$ 65,5 millones a junio de 2024.

De esta forma, el margen Ebitda de la compañía fue de 36,5%, superior al 28,7% registrado en igual periodo del año anterior.

A igual fecha, la deuda financiera de Pucobre alcanzó los US\$ 80,4 millones, lo que implica un aumento de 30,7% respecto a los US\$ 61,5 millones registrados en junio de 2023. Esto producto de la mayor deuda bancaria de corto plazo a la que recurrió la entidad para financiar capital de trabajo, debido al retraso de pagos por parte de su principal cliente.

Pese al aumento de la deuda y dado el aumento en la generación de Ebitda, el indicador de deuda financiera sobre Ebitda se mantuvo por debajo de la 1,0 vez, llegando a las 0,4 veces. En términos de cobertura de gastos financieros, a junio de 2024, el indicador de Ebitda sobre gastos financieros fue de 21,4 veces, evidenciando un leve deterioro respecto de las 25,9 veces registradas en diciembre de 2023.

La liquidez de la compañía está calificada como "Satisfactoria" y contempla un FCNOA esperado para 2024 en torno a los US\$ 89 millones, junto a una caja y equivalentes, a junio de 2024, por US\$ 40 millones. Asimismo, a la fecha, posee líneas de crédito disponibles no comprometidas por un monto cercano a los US\$ 211 millones y un buen acceso al mercado financiero. Además, se consideran los altos requerimientos de capital de trabajo asociados a la industria en la que participa.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio en las perspectivas considera la materialización del acuerdo entre la compañía y el Fondo de Inversiones El Espino que implica que el proyecto será desarrollado en un vehículo de inversión exclusivo el cual tendría una estructura de financiamiento tipo Project Finance para la inversión.

ESCENARIO DE ALZA: Este se gatillaría con el mantenimiento de su perfil de negocios, su conservador perfil financiero y la condición de productor de concentrado de cobre eficiente dentro de la mediana minería. Sumado a lo anterior, se podría dar este escenario ante la obtención definitiva del financiamiento tipo Project Finance para El Espino que permita aislar los riesgos del proyecto dentro de su vehículo de inversión, generando deuda sin recursos para Pucobre y permitiendo así mantener ratios crediticios sin presiones en el periodo de inversión, en línea con lo exhibido históricamente.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Este se gatillaría como consecuencia de la materialización de condiciones de financiamiento de sus proyectos que generen presiones temporales sobre la deuda de la compañía, y en consecuencia sobre los parámetros crediticios, no obstante, en línea con la actual categoría asignada.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Andrea Faúndez – Analista principal

Nicolás Martorell – Analista secundario y Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400