

FELLER RATE SUBE A "A" LA CLASIFICACIÓN DE SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

1 SEPTEMBER 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a "A" la clasificación de la solvencia de Sociedad Punta del Cobre S.A. (Pucobre) y mantuvo sus acciones en "Primera Clase Nivel 3". Las perspectivas de la clasificación cambiaron a "Estables".

El alza de clasificación refleja la mantención del conservador perfil financiero de la empresa ante la obtención de préstamos bancarios en El Espino SpA, en donde, al tener una estructura de *project finance*, se establecerían como deuda sin recurso para Pucobre, mitigando los riesgos asociados al proyecto. A su vez, la clasificación considera la mantención de su perfil de negocios y su condición de productor de concentrado de cobre eficiente dentro de la mediana minería. Asimismo, incorpora los buenos resultados de la compañía en los últimos períodos, asociados, en gran parte, al aumento en el precio del cobre, manteniendo una buena posición competitiva en costos.

Por su parte, la clasificación de las acciones en "Primera Clase Nivel 3" responde a la combinación de su solvencia "A" y sus indicadores de liquidez bursátil.

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.

Históricamente, Pucobre mantuvo a Enami como su principal cliente, mediante contratos de largo plazo. No obstante, debido a retrasos de la estatal, en el año 2024 la compañía tuvo que diversificar su cartera en el mercado local, incorporando empresas como Trafigura Chile, Anglo American y Glencore, lo que le permitió reducir los riesgos asociados a la concentración de clientes. Con todo, a junio de 2025, la mayor parte de los ingresos de la empresa volvieron a provenir de Enami ("AA/Estables" por Feller Rate).

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 gran cantidad de recursos en activos específicos que necesitan los proyectos mineros.

El precio promedio del cobre alcanzó los 4,41 US\$/lb a junio de 2025, mostrando un aumento del 2,6% en comparación con los 4,30 US\$/lb registrados en el mismo periodo de 2024. Por otra parte, las ventas físicas fueron de 45,5 millones de libras, subiendo un 18,4% en comparación con los 38,4 millones de libras vendidas a junio de 2024. Lo anterior se explica, en gran parte, por el aumento de 22,1% en producción, relacionado con mejores leyes y producción de minerales.

Así, a junio de 2025, los ingresos de la compañía fueron de US\$232 millones, aumentando en un 29,5% respecto a junio de 2024 (US\$179,2 millones). Esto se explica, principalmente, por el alza en el precio del cobre y una mayor venta física de cobre fino.

En tanto, los costos de venta y gastos de administración fueron de US\$148,4 millones, con un alza de 7,7% respecto de junio de 2024, en línea con los incrementos de producción, asociados a un mayor costo directo de ventas.

Con ello, la generación de Ebitda aumentó en un 66,4%, alcanzando los US\$109 millones a junio de 2025, mientras que el margen Ebitda fue de 47,0%, superior al 36,5% registrado en igual periodo del año anterior.

Históricamente, la empresa ha registrado una buena capacidad de generación de flujo, pese a la dependencia de estos al precio del mineral. De esta forma, a junio 2025 se

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Aug-25	A	Estables
Aug-24	A-	Positivas
Acciones - Única		
Aug-25	1ª Clase Nivel 3	
Aug-24	1ª Clase Nivel 3	

observa un Flujo de caja Neto Operacional Anualizado de US\$84 millones.

A la igual fecha, la deuda financiera de Pucobre alcanzó los US\$227,7 millones, aumentando considerablemente respecto a los US\$80,4 millones registrados en junio de 2024. El alza se debió, en gran parte, a la mayor deuda bancaria de largo plazo requerida para financiar *el project finance* El Espino (US\$119 millones) y, en menor medida, al aumento en derivados de cobertura ligados al mismo proyecto (US\$35,3 millones a junio de 2025).

A junio de 2025, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda fue de 1,0 veces (0,3 veces al cierre de 2024). Sin embargo, al aislar la deuda financiera ligada al *project finance* El Espino, la deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda alcanza las 0,1 veces. En el mismo período, la cobertura de gastos financieros fue de 37,5 veces, evidenciando una mejora respecto de las 24,9 veces registradas en diciembre de 2024.

La liquidez de la compañía está calificada en "Satisfactoria", contemplando un FCNOA esperado para 2025 en torno a los US\$84 millones, junto a una caja y equivalentes de US\$47 millones a junio de 2025. Asimismo, a la fecha, posee líneas de crédito disponibles no comprometidas. Por otra parte, incorpora los altos requerimientos de capital de trabajo asociados a la industria en la que participa.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera el mantenimiento de su perfil de negocios, su conservador perfil financiero y su condición de productor de concentrado de cobre eficiente dentro de la mediana minería. Incorpora también la deuda financiera asociada al *Project Finance* de El Espino, el cual permite aislar los riesgos dentro del vehículo de inversión, generando deuda sin recurso para Pucobre y permitiendo mantener los ratios crediticios ajustados sin presiones en el periodo de inversión, en línea con lo exhibido históricamente. Asimismo, los ratios sin ajuste se verán presionados, mostrando mejoras una vez que empiece la operación del proyecto.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse si se observan políticas financieras más agresivas, un cambio adverso en las condiciones de mercado o cambios normativos por sobre de nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable ante la reciente alza de la clasificación.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Antonio Mendicoa – Analista principal

Nicolás Martorell – Analista secundario y Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400