



ACCIÓN DE RATING

18 de enero, 2022

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Sociedad Punta del Cobre S.A.

| | |
|---------------------|---------|
| Solvencia | A |
| Títulos accionarios | Nivel 3 |
| Tendencia | Estable |
| Estados financieros | 3Q-2021 |

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria minera](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Sociedad Punta del Cobre S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría A/Estable la clasificación de solvencia de Sociedad Punta del Cobre S.A. (PUCOBRE) y en Primera Clase Nivel 3 sus títulos accionarios, fundamentado principalmente, en su fortaleza financiera que hemos categorizado en un nivel Superior para su clasificación de riesgo.

Aun cuando esta situación financiera se verá impactada por el financiamiento de su proyecto El Espino, que es el que lleva mayor grado de avance, estimamos que al mismo tiempo esto contribuiría no sólo a incrementar significativamente su generación de EBITDA, sino que, además, otorgaría mayores niveles de diversificación, de disponibilidad de reservas mineras y escala, fortaleciendo con ello la sostenibilidad del negocio al largo plazo.

A septiembre de 2021, PUCOBRE presentó crecimientos significativos de ingresos (+26,5%), EBITDA (+48,6%), utilidad del ejercicio (+81,6%) y flujo operacional (+105,7%), acumulando con ello, un stock de caja de US\$96,6 millones. Aun cuando las condiciones actuales de precio de mercado del *commodity* beneficiaron este muy buen desempeño (y contribuirían a financiar una fracción mayor del proyecto El Espino a través de recursos propios), para el caso de PUCOBRE su política financiera históricamente conservadora refuerza nuestra categorización de su fortaleza financiera en una categoría Superior.

En específico, esta política financiera conservadora se refleja a través de sus bajos ratios de deuda, acotada política de dividendos y el compromiso de los accionistas hacia la inyección de capital, de ser necesaria. A septiembre de 2021, PUCOBRE cerró el período con un ratio de endeudamiento total de 0,33 veces y de 0,09 veces para el caso del endeudamiento financiero (incluido arrendamientos). En términos netos, por su parte, dada la mayor proporción de caja respecto a sus obligaciones, tanto el endeudamiento financiero neto como el DFN/EBITDA fueron negativos a septiembre 2021 (-0,11 veces y -0,33 veces, respectivamente), con una cobertura de gastos financieros netos que superó las 70 veces.

Dado que los próximos períodos deberían producirse los mayores desembolsos para el proyecto de El Espino, el foco de análisis en los próximos 12-18 meses estará en el mecanismo de financiamiento y en su impacto en los ratios crediticios. Nuestro escenario base es que, aun retomando las condiciones de mercado del cobre de largo plazo (2018, por ejemplo), los principales indicadores utilizados en la clasificación se verían impactados negativamente, pero en un rango acotado para su actual clasificación de riesgo.

Para el caso de PUCOBRE, la evaluación del riesgo del negocio, indica que la clasificación de riesgo se inclina hacia categoría A- y que la evaluación del riesgo financiero, es decir, la evaluación de los indicadores de deuda, incrementan esta clasificación en un *notch* (hasta categoría A) al tratarse de una fortaleza financiera, por el momento, "Superior".

Perfil de la Empresa

PUCOBRE es una compañía chilena perteneciente a la mediana minería, con operaciones en la Región de Atacama. Sus principales productos son concentrados de cobre con subproductos oro y plata, y cátodos de cobre. Toda la producción de concentrado se vende a clientes nacionales (principalmente a ENAMI, a través de contratos previamente establecidos), mientras que los cátodos de cobre son exportados a través de *traders*.

Si bien la empresa no tiene un controlador definido, las mayores participaciones accionarias están asociadas a los grupos Hurtado Vicuña (Inversiones Lota Green SpA.), Fernández León (Inversiones FF Minerals Ltda.), Izquierdo Menéndez (Inversiones Marchigüe Ltda. e Inmobiliaria Escorial Ltda.), y Fondation G&D Ginebra (Inversiones Green Ltda.).

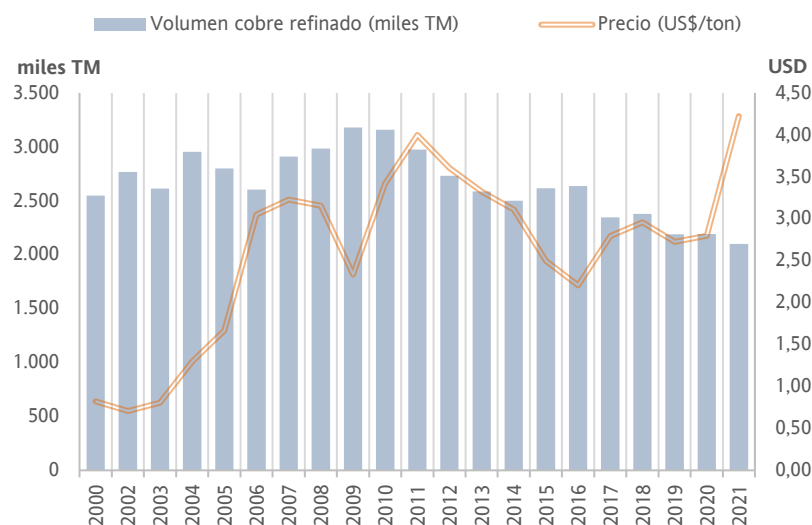
PUCOBRE es administrada por un directorio compuesto por nueve miembros que son elegidos por un período de tres años, pero que pueden ser reelegidos indefinidamente. La última renovación de directores se realizó en abril de 2019 y quedó presidida por Juan José Hurtado.

Industria minera: desempeño 2022 se sostendría bajo un escenario de altos precios del metal, pero en un rango inferior a 2021

El año 2021 ha sido histórico para la industria minera del cobre. El precio del metal se ha situado en el nivel más alto de los últimos 30 años, cerrando 2021 en un promedio de US\$4,23 la libra, lo que representa un crecimiento de 51,0% respecto al año anterior. Con ello, se está compensando en su totalidad la disminución de los volúmenes de cobre fino exportado, cerrando a noviembre de 2021 (últimos doce meses) con embarques valorizados en dólares FOB, 41,8% superiores.

Disminución de volúmenes exportados en 2021, fue mitigado en su totalidad por aumentos de precios promedio de venta

Evolución de volúmenes de cobre refinado exportados desde Chile (miles TM) y precio promedio (US\$/libra)



Fuente: Cochilco

PRINCIPALES ACCIONISTAS

| Accionista | % |
|---|--------|
| Inv. Lota Green SpA. | 26,38% |
| Inv. FF Minerals Limitada | 26,23% |
| Moneda AGF para Pionero Fdo. de Inversión | 13,46% |
| Inversiones Marchigüe Limitada | 9,75% |
| Inversiones Green Limitada | 6,38% |
| Inmobiliaria Escorial Ltda. | 3,44% |
| Floridest Chile SpA | 2,12% |
| Solariat Chile SpA | 2,12% |
| Bluedar Chile SpA | 2,12% |
| Consorcio Corredores de Bolsa | 1,02% |
| Valores Security S.A. Corredores de Bolsa | 0,84% |
| Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa | 0,63% |

Fuente: Información CMF a diciembre de 2021

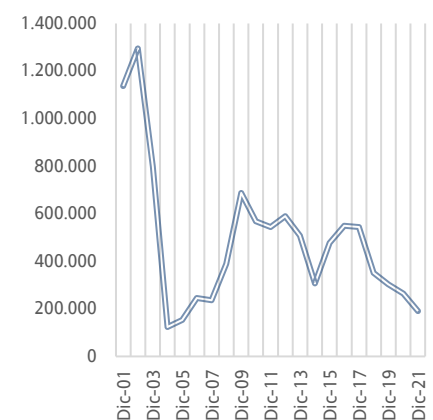
DIRECTORIO

| | |
|---------------------------|------------------------|
| Juan José Hurtado V. | Presidente |
| Cristian Arnolds R. | Vicepresidente |
| Richard Büchi B. | Director |
| Silvio Rostagno H. | Director |
| Pedro Hurtado V. | Director |
| Eduardo Fernández M. | Director |
| Pablo Echeverría B. | Director independiente |
| Jorge Granic L. | Director |
| Juan Agustín Izquierdo E. | Director |

Fuente: CMF

Bajo nivel de inventario fue uno de los factores que contribuyó en la trayectoria del precio del cobre

Evolución de inventarios en Bolsas de Metales (TM)



Fuente: Cochilco

La pandemia, la desaceleración del crecimiento económico de China, la inflación en Estados Unidos, la caída de los inventarios de cobre en las bolsas de metales y las vulnerabilidades de la producción de cobre de mina, son factores que la Comisión Chilena del Cobre (COCHILCO), ha atribuido a la trayectoria del precio del metal, sentando sus expectativas hacia un 2022 en precios inferiores a 2021, pero muy cercanos a US\$3,95 la libra.

Lo anterior, basado en el comportamiento esperado de la demanda que, si bien se proyecta crezca del orden de 2,3%, esta cifra es inferior a la del año 2021 en el cual creció 3,2%, influenciado por China. Desde el punto de vista de la oferta, ésta debería expandirse 4,7% (1,8% en 2021), explicado por Chile, Perú, China y República Democrática del Congo, confirmando con ello la baja acumulación de inventarios mundiales.

Clasificación de riesgo del negocio: **A-**

Proyectos El Espino y Tovaku buscan aumentar las reservas de minas actuales

Considerando que los recursos mineros extraídos desde las minas son bienes no renovables, el agotamiento del mineral es uno de los mayores riesgos a los cuales se ve expuesta esta industria.

PUCOBRE dispone de un área de propiedad minera y otra de geología cuya misión es la búsqueda y análisis de nuevos proyectos mineros con el objetivo de mantener reservas disponibles para un período razonable (considerando las tasas de producción), de modo tal de darle estabilidad y continuidad operativa al negocio.

Actualmente, las operaciones de PUCOBRE son desarrolladas a través de tres minas (Punta del Cobre, Manto de Cobre y Granate) y dos plantas (Planta San José y Planta Biocobre). Paralelamente, tiene en desarrollo dos proyectos de mediana minería para la explotación de cobre: El Espino y Tovaku, ubicados en las regiones de Coquimbo y Antofagasta, respectivamente, que además de proporcionarle mayor diversificación a los yacimientos mineros, serán fuentes adicionales de explotación y de reservas mineras.

Clientes nacionales otorgan cierta estabilidad a los ingresos, dada la suscripción de contratos

Dentro de la minería chilena, PUCOBRE posee un nivel de producción cercano a 38.000 toneladas métricas de cobre fino (cifra del año 2021), lo que representa alrededor del 0,7% de la oferta de metal producida en Chile y 0,2% de la producción mundial de cobre de mina, situándolo, en consecuencia, dentro de las empresas chilenas de mediana minería.

Aun cuando PUCOBRE tiene un alto grado de volatilidad asociado al precio de los *commodities* (lo que está cubierto parcialmente mediante “Contratos de fijación de precio del cobre” y “Contratos de precios del cobre Min – Max”), para gran parte de su volumen de producción existe contrato de largo plazo con ENAMI, que dispone la venta de un tonelaje anual definido, dividido en entregas mensuales. Con lo anterior, y aislando la variabilidad del precio promedio vigente al momento de compra, los contratos suscritos en el mercado nacional permiten mantener un nivel de ventas relativamente estable en el tiempo.

Estrategia de la empresa busca la eficiencia operacional y disciplina de costos

Dada la volatilidad en el precio del cobre, la contención de los costos se vuelve relevante para las empresas mineras para continuar operando con márgenes sustentables. En específico, el costo unitario de producción está estrechamente relacionado con las

PROYECTOS DE PUCOBRE

| | |
|------------------|--|
| E L | Ubicación: Región de Coquimbo, Illapel. |
| | Propiedad: PUCOBRE |
| E S | Inversión estimada: US\$400 millones. |
| | Producción: 26.000 toneladas de cobre fino (en concentrado) y 13.000 Oz. de oro. |
| P I N O | Etapa actual: Ingeniería de factibilidad terminada (RCA emitida en enero de 2016). |
| | Ubicación: Región de Antofagasta, comunas de María Elena y Tocopilla. |
| T O V | Propiedad: Asociación entre PUCOBRE y CODELCO |
| | Inversión estimada: US\$600 millones. |
| A K U | Producción: 40.000 toneladas de cobre fino (en cátodos). |
| | Etapa actual: Estudio de ingeniería de factibilidad terminada. |

Fuente: Elaboración propia con información de PUCOBRE

SEGMENTOS DE NEGOCIO DE PUCOBRE

| | |
|--------------|--|
| Concentrados | Concentrados con contenido de oro y plata, que son producidos en la Planta San José. |
| | Los contratos establecen un precio de venta con modalidad M+3 (mes+3) , vale decir, los productos entregados se liquidan y pagan con el precio del cobre promedio del tercer mes desde la fecha de entrega. |
| Cátodos | Son producidos en la Planta Biocobre. |
| | Los contratos establecen un precio de venta con modalidad M+1 (mes+1) , vale decir, los productos entregados se liquidan y pagan con el precio del cobre promedio del mes siguiente de la fecha de entrega. |

Fuente: Elaboración propia con información de análisis razonado

MATRIZ DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL NEGOCIO DE PUCOBRE

| | AA | A | BBB | BB | B |
|--------------------------|----|---|-----|----|---|
| Reservas mineras | | | | | |
| Competitividad en costos | | | | | |
| Tamaño y masa crítica | | | | | |
| Diversificación | | | | | |
| Riesgos políticos | | | | | |

Fuente: [Metodología de clasificación industria minera](#), ICR.

variaciones de la ley de mineral y los efectos del tipo de cambio. Respecto a este último, a septiembre de 2021 cerca del 59% de los costos operacionales se negociaron en pesos chilenos, principalmente contratos y remuneraciones, con su consecuente impacto en el *cash cost*.

Evaluación de la fortaleza financiera: Superior

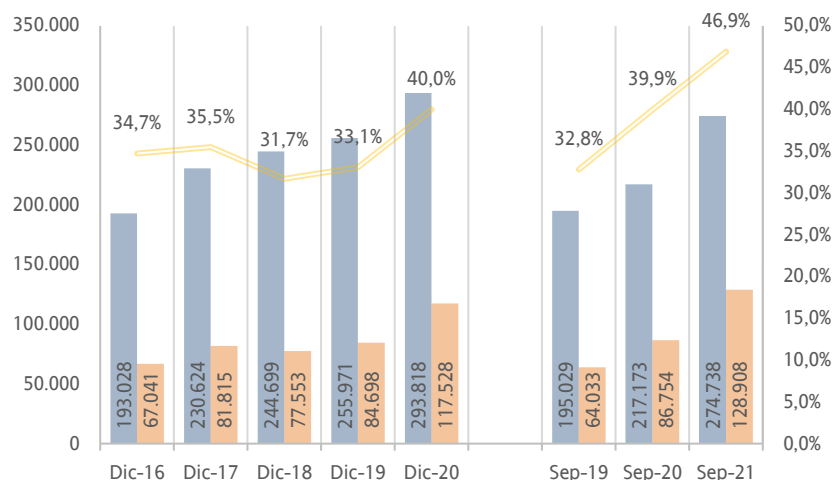
Mejoras operacionales se intensifican a septiembre de 2021, cerrando con crecimiento de ingresos, EBITDA y resultado del ejercicio

PUCOBRE reportó ingresos consolidados por US\$274,7 millones a septiembre de 2021, lo que representó un aumento de 26,5% respecto al mismo período del año anterior. El mayor precio del *commodity* (+54% m+3 y +52% si se incluye el costo de fijación de precios) explica en su totalidad este crecimiento, mitigando completamente la caída del volumen (-18,6%).

Incluso bajo un escenario de mayores costos registrados durante el período terminado a septiembre 2021, el alto precio del *commodity* prevaleció y permitió generar niveles de EBITDA y de márgenes EBITDA históricamente altos.

Ingresos continúan con tendencia alcista a septiembre de 2021, conduciendo a un crecimiento significativo en generación de EBITDA

Evolución ingresos consolidados (miles US\$), EBITDA (miles US\$) y margen EBITDA (%)



Fuente: Estados financieros

Con este nivel de EBITDA, sumado al resultado no operacional (gastos financieros y diferencias de cambio), la compañía cerró septiembre 2021 con una utilidad del ejercicio de US\$67,3 millones, cifra 81,6% superior que la registrada al mismo período del año anterior.

Misma trayectoria presentó el estado de flujo de efectivo, el que, beneficiado de los altos cobros del período (+40%) condujo a un flujo operacional¹ que migró desde US\$47,4 millones hasta US\$97,5 millones, generando con ello niveles de caja históricamente altos (US\$96,6 millones) que, incluso bajo el escenario de mayor pago de dividendos efectuado por la compañía, su fortaleza financiera se mantiene como Superior.

Trayectoria de endeudamiento continúa descendiendo en pro de una estructura de apalancamiento altamente flexible para financiar los proyectos de inversión

El stock de deuda de la empresa llegó a US\$43,5 millones a septiembre de 2021 (incluidos arrendamientos), lo que representó una reducción de 38,1% respecto al mismo período

PRINCIPALES RIESGOS Y MITIGADORES APLICADOS POR PUCOBRE

Volatilidad del precio del cobre

Mitigadores:

- ❖ Suscripción de “Contratos de fijación de precio del cobre” y “Contratos de precios del cobre Min – Max”, que cubren entre el 30% y 50% de las ventas esperadas para los años 2021, 2022 y 2023.

Variación del precio del dólar

Mitigadores:

- ❖ Dólar definido como moneda funcional, donde cerca del 41% de los costos totales son dependientes de esta moneda y el 59% restante a pesos chilenos (remuneraciones y algunos contratos, principalmente).

Variabilidad de la ley de minerales procesados

Mitigadores:

- ❖ Áreas de geología de producción y exploración, destinadas a optimizar la planificación minera y a la búsqueda y análisis de nuevos proyectos mineros.

Reservas mineras

Mitigadores:

- ❖ Evaluación de nuevos proyectos, a través de sus áreas de propiedad minera y geología.
- ❖ En proceso de desarrollo sus proyectos de El Espino y Tovaku.

Riesgos políticos y cambios regulatorios

Mitigadores:

- ❖ Sin mitigador específico, sino que se evalúa caso a caso en la medida que se materializan.

Seguridad minera

Mitigadores:

- ❖ Supervisión profesional interna y asesorías externas.

Riesgo comunitario y de reputación

Mitigadores:

- ❖ Área de sustentabilidad, apoyado con asesorías externas (de ser necesario), contribuyendo al desarrollo de la zona de operación mediante programas deportivos, culturales, educacionales y sociales.

Riesgo climático

Mitigadores:

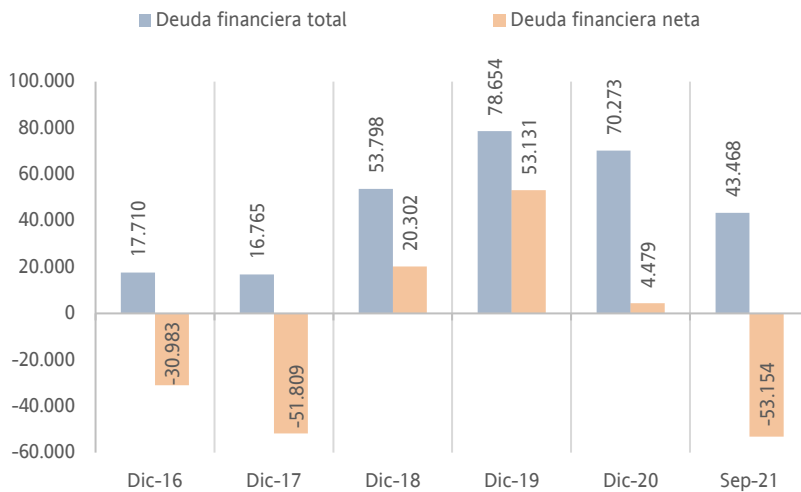
- ❖ Alta tasa de reutilización de agua (63% el último año).

Fuente: Elaboración propia con información de Memoria anual y Estados financieros.

del año anterior. Aun cuando por varios períodos esta compañía ha presentado exceso de caja respecto a sus obligaciones, vale decir, una deuda financiera neta negativa, estimamos que esta tendencia se revertiría al corto o mediano plazo, cuando comiencen los desembolsos relevantes para el proyecto El Espino, que corresponde al que lleva mayor grado de avance.

Traectoria de bajos niveles de deuda se refuerza en 2021, muy beneficiada de la política conservadora de la compañía y de las condiciones favorables de mercado del commodity

Evolución stock de obligaciones financieras y financieras netas (miles US\$, incluye arrendamientos)



Fuente: Estados financieros

Pese a lo anterior y aun cuando estamos considerando que la deuda necesaria para este proyecto impactaría negativamente los indicadores, estimamos que el efecto no sería lo suficientemente desfavorable para impactar negativamente la clasificación de riesgo de PUCOBRE, toda vez que las condiciones de mercado se mantengan, a lo menos, similares a las de 2018 y la política financiera de los accionistas siga su trayectoria histórica. Cualquier escenario intermedio de ocurrencia, lo iremos evaluando conforme se modifiquen las variables base.

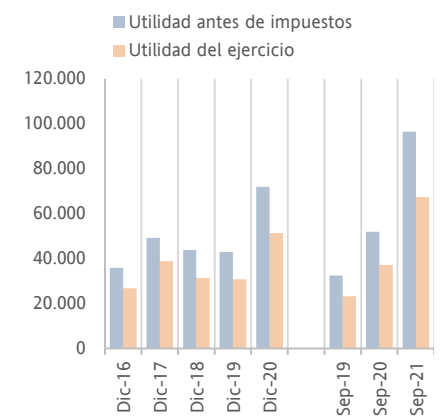
Evolución principales indicadores utilizados en la clasificación (N° de veces)

| Indicadores | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | Sep-21 |
|--|--------|-----------|--------|-------|-------|--------|
| Endeudamiento total ² | 0,29 | 0,30 | 0,36 | 0,42 | 0,46 | 0,33 |
| Endeudamiento financiero ³ | 0,05 | 0,05 | 0,14 | 0,20 | 0,17 | 0,09 |
| Endeudamiento financiero neto ⁴ | -0,09 | -0,15 | 0,05 | 0,14 | 0,01 | -0,11 |
| Cobertura de gastos financieros netos ⁵ | 169,30 | -1.203,16 | 225,44 | 34,37 | 36,10 | 71,83 |
| Deuda financiera neta / EBITDA | -0,46 | -0,63 | 0,26 | 0,63 | 0,04 | -0,33 |
| Razón circulante | 1,91 | 1,74 | 1,20 | 1,00 | 1,19 | 1,61 |
| Razón ácida | 1,56 | 1,43 | 0,88 | 0,76 | 1,02 | 1,39 |
| Cobertura de gastos financieros netos (con flujo operacional) ⁶ | 144,25 | -991,74 | 95,49 | 23,72 | 29,28 | 65,43 |
| Deuda financiera neta / Flujo operacional ⁷ | -0,54 | -0,77 | 0,62 | 0,91 | 0,05 | -0,37 |

Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros

Significativa mejora en el resultado del ejercicio antes y después de impuestos

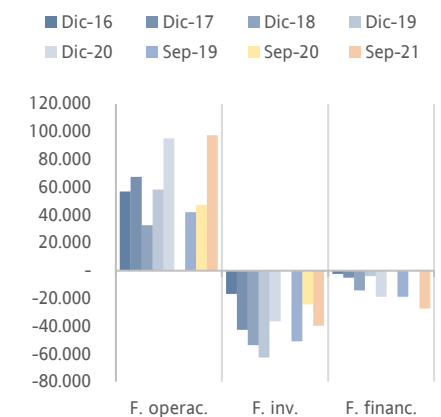
Evolución ganancia/pérdida PUCOBRE (miles US\$)



Fuente: Estados financieros

Flujo de efectivo compuesto por crecimiento en recaudación, mayor pago de deuda y de Capex

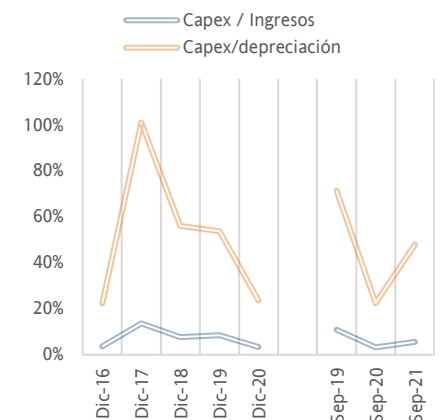
Evolución flujo de caja de PUCOBRE (miles US\$)



Fuente: Estados financieros

Intensidad de Capex se incrementaría al corto o mediano plazo, conforme comiencen los desembolsos materiales de El Espino

Evolución intensidad de inversiones respecto a ingresos y a depreciación (%)



Fuente: Estados financieros

Instrumentos clasificados

Títulos accionarios

La compañía mantiene en circulación títulos accionarios nemotécnico PUCOBRE con presencia bursátil cercana a 23% los últimos doce meses (sin *market maker*) y un *floating* de 27% aproximadamente.

La ratificación en Primera Clase Nivel 3 obedece a la presencia bursátil y *floating* ya mencionados, y a la clasificación de solvencia de la sociedad (categoría A).

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

| Fecha | Solvencia | Tendencia | Efectos de comercio | Títulos accionarios | Motivo |
|-----------|-----------|-----------|---------------------|---|--|
| 29-may-14 | A | Estable | N1/A | Primera Clase Nivel 4 (Series A, C y D) | Primera clasificación |
| 17-feb-15 | A | Estable | N1/A | Primera Clase Nivel 4 (Series A, C y D) | Reseña anual |
| 29-ene-16 | A | Estable | N1/A | Primera Clase Nivel 3 (Serie A) Primera Clase Nivel 4 (Series C y D) | Reseña anual con cambio de clasificación |
| 31-ene-17 | A | Estable | N1/A | Primera Clase Nivel 3 (Serie A) Primera Clase Nivel 4 (Series C y D) | Reseña anual |
| 31-ene-18 | A | Estable | N1/A | Primera Clase Nivel 3 (Serie A) Primera Clase Nivel 4 (Series C y D) | Reseña anual |
| 31-ene-19 | A | Estable | N1/A | Primera Clase Nivel 3 (PUCOBRE) | Reseña anual |
| 28-ene-20 | A | Estable | - | Primera Clase Nivel 3 (PUCOBRE) | Reseña anual |
| 29-ene-21 | A | Estable | - | Primera Clase Nivel 3 (PUCOBRE) | Reseña anual |
| 18-ene-22 | A | Estable | - | Primera Clase Nivel 3 (PUCOBRE) | Reseña anual |

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

Categoría A

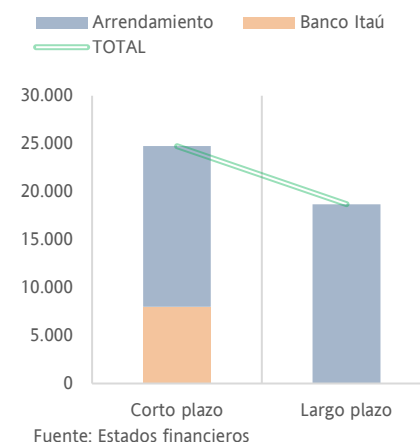
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Primera Clase Nivel 3

Títulos con una buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Stock de obligaciones concentradas en arrendamientos

Composición de la deuda financiera por tipo de deuda y vencimiento (miles US\$)



Fuente: Estados financieros

METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

ANEXO 1: Resumen situación financiera (cifras en miles US\$)

| | dic-16 | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | sep-20 | sep-21 |
|---|---------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Activos corrientes | 92.276 | 114.001 | 78.513 | 78.621 | 141.332 | 126.655 | 147.250 |
| Activos no corrientes | 337.495 | 342.803 | 436.289 | 478.131 | 473.660 | 471.418 | 496.798 |
| Activos totales | 429.771 | 456.804 | 514.802 | 556.752 | 614.992 | 598.073 | 644.048 |
| Efectivo y equivalentes | 48.693 | 68.574 | 33.496 | 25.523 | 65.794 | 48.892 | 96.622 |
| Otros activos financieros corrientes | 0 | 0 | 0 | 0 | 5.626 | 0 | 3.019 |
| Inventarios | 16.787 | 20.123 | 20.582 | 19.191 | 20.201 | 17.504 | 20.081 |
| Pasivos corrientes | 48.437 | 65.698 | 65.677 | 78.677 | 118.557 | 98.496 | 91.315 |
| Pasivos no corrientes | 47.217 | 39.157 | 71.578 | 85.338 | 73.881 | 87.024 | 67.535 |
| Pasivos totales | 95.654 | 104.855 | 137.255 | 164.015 | 192.438 | 185.520 | 158.850 |
| Deuda financiera corriente | 5.210 | 9.265 | 16.397 | 26.179 | 39.056 | 37.889 | 24.782 |
| Deuda financiera no corriente | 12.500 | 7.500 | 37.401 | 52.475 | 31.217 | 50.634 | 18.686 |
| Deuda financiera total | 17.710 | 16.765 | 53.798 | 78.654 | 70.273 | 88.523 | 43.468 |
| Deuda financiera neta | -30.983 | -51.809 | 20.302 | 53.131 | 4.479 | 39.631 | -53.154 |
| Patrimonio | 334.117 | 351.949 | 377.547 | 392.737 | 422.554 | 412.553 | 485.198 |
| Ingresos de explotación | 193.028 | 230.624 | 244.699 | 255.971 | 293.818 | 217.173 | 274.738 |
| Gastos financieros | 785 | 581 | 941 | 2.844 | 3.549 | 2.768 | 1.619 |
| Utilidad/pérdida del ejercicio | 26.769 | 38.812 | 31.357 | 30.701 | 51.369 | 37.080 | 67.325 |
| EBITDA | 67.041 | 81.815 | 77.553 | 84.698 | 117.528 | 86.754 | 128.908 |
| Margen EBITDA (%) | 34,7% | 35,5% | 31,7% | 33,1% | 40,0% | 39,9% | 46,9% |
| EBITDA 12 meses | 67.041 | 81.815 | 77.553 | 84.698 | 117.528 | 107.419 | 159.682 |
| Razón circulante (N° de veces) | 1,91 | 1,74 | 1,20 | 1,00 | 1,19 | 1,29 | 1,61 |
| Razón ácida (N° de veces) | 1,56 | 1,43 | 0,88 | 0,76 | 1,02 | 1,11 | 1,39 |
| Endeudamiento total (N° de veces) | 0,29 | 0,30 | 0,36 | 0,42 | 0,46 | 0,45 | 0,33 |
| Endeudamiento financiero (N° de veces) | 0,05 | 0,05 | 0,14 | 0,20 | 0,17 | 0,21 | 0,09 |
| Endeudamiento financiero neto (N° de veces) | -0,09 | -0,15 | 0,05 | 0,14 | 0,01 | 0,10 | -0,11 |
| Cobertura de gastos financieros netos 12 meses (N° de veces) | 169,30 | -1.203,16 | 225,44 | 34,37 | 36,10 | 33,45 | 71,83 |
| Deuda financiera neta / EBITDA (N° de veces) | -0,46 | -0,63 | 0,26 | 0,63 | 0,04 | 0,37 | -0,33 |
| Cobertura de gastos financieros netos (con flujo) (N° de veces) | 144,25 | -991,74 | 95,49 | 23,72 | 29,28 | 19,86 | 65,43 |
| Deuda financiera neta / Flujo operacional (N° de veces) | -0,54 | -0,77 | 0,62 | 0,91 | 0,05 | 0,62 | -0,37 |
| Flujo operacional | 57.123 | 67.438 | 32.848 | 58.448 | 95.346 | 47.408 | 97.518 |
| Flujo inversión | -16.656 | -42.568 | -53.691 | -62.523 | -36.333 | -24.240 | -39.568 |
| Flujo financiamiento | -2.400 | -5.000 | -14.224 | -3.853 | -18.763 | 208 | -27.133 |

¹ Corresponde a la partida "Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación" del Estado de Flujos de Efectivo.

² Endeudamiento total = Pasivos totales / Patrimonio total.

³ Endeudamiento financiero = (Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes) / Patrimonio total. Incluye arrendamientos.

⁴ Endeudamiento financiero neto = (Deuda financiera – efectivo y equivalentes) / Patrimonio total. Incluye arrendamientos.

⁵ Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA 12 meses / Gastos financieros netos 12 meses.

⁶ Cobertura de gastos financieros netos (con flujo operacional) = Flujo operacional 12 meses / gastos financieros netos 12 meses.

⁷ Deuda financiera neta / Flujo operacional = Deuda financiera neta / flujo operacional 12 meses.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.