



ACCIÓN DE RATING

27 de octubre, 2021

Comunicado anual

RATINGS

Cía. Agropecuaria Copeval S.A.

| | |
|---------------------|---------|
| Solvencia | BBB |
| Bonos | BBB |
| Efectos de comercio | N2/BBB |
| Tendencia | Estable |
| Estados financieros | 2Q-2021 |

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo](#)

CONTACTOS

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

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

Compañía Agropecuaria Copeval S.A.

Comunicado anual de clasificación

ICR ratifica en categoría BBB/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [Compañía Agropecuaria Copeval](#) y en categoría N2 sus efectos de comercio, fundamentado principalmente en su actual fortaleza financiera que, si bien muestra repuntes importantes en términos operacionales, su alto stock de deuda financiera deriva en indicadores que continúan debilitados para su clasificación de riesgo del negocio (categoría A-), lo que no permitiría necesariamente hacer frente a eventualidades de mercado que se puedan presentar (como caída en la recaudación, por ejemplo).

En [septiembre de 2021](#), mejoramos la clasificación de Copeval fundamentado en la mejora operacional y financiera que consistentemente ha presentado durante los últimos años y que ha implicado una recuperación de ingresos, mejora en márgenes, EBITDA, resultado neto, mejora en la gestión de inventario y de cobranza, en la posición de caja y en la estructura de deuda. Pese a lo anterior, opinamos que existe holgura para continuar reestructurando su deuda y disminuyendo el stock de obligaciones, de modo tal de profundizar el ahorro en gasto financiero, que al primer semestre de este año se redujo 15,5%. Lo anterior es relevante porque de la generación de EBITDA, una fracción significativa se destina a cubrir los gastos financieros: 63,9% si se consideran las cifras del 1H-21 y 34,8% si se consideran ambas cifras anualizadas.

Futuras mejoras de clasificación están supeditadas, por tanto, a la materialización de nuevas gestiones de deuda que permitan continuar con este ahorro en gastos financieros y, en consecuencia, mejorando los niveles netos de resultados. Opinamos que el bono securitizado que adquirió el IFC en julio de este año fue positivo porque, a través de estos fondos con 5 años de gracia de capital, logró reforzar la caja para amortizar sus obligaciones (al mismo tiempo que extendió el calendario de amortización), pero no mitiga del todo el riesgo de refinanciamiento para los siguientes 12-18 meses aunque respecto a años previos, este riesgo se está diluyendo paulatinamente con la disponibilidad de líneas y la alta generación de caja operativa de los últimos dos años.

Al indicar que los indicadores actuales que mantiene Copeval no conducen necesariamente a un fortalecimiento tal que permita mitigar eventualidades del mercado nos referimos a que, dada la alta volatilidad que sufre el agro, sumado a que los riesgos de mayor costo de mano de obra y de transporte marítimo (corto plazo) y de escasez hídrica (corto y mediano plazo), son factores que podrían afectar los resultados del sector, es que se espera que las empresas de distribución agrícola presenten niveles de deuda más acotados para, precisamente, minimizar riesgos de liquidez ante cualquier eventualidad del agro o del mercado. Respecto a esto, destacamos positivamente que Copeval continúe con su proceso de desapalancamiento y con su enfoque orientado en mantener altos niveles de recursos en caja.

Evolución de ratings

| Evolución clasificaciones | | | | | |
|---------------------------|-----------|-------|---------------------|----------------|--------------------------------------|
| Fecha | Solvencia | Bonos | Efectos de comercio | Tendencia | Motivo |
| 31-oct-17 | BBB+ | BBB+ | N2/BBB+ | Negativa | Reseña anual con cambio de tendencia |
| 15-dic-17 | BBB | BBB | N2/BBB | Negativa | Cambio de clasificación |
| 26-jun-18 | BBB- | BBB- | N3/BBB- | En Observación | Cambio de clasificación y tendencia |
| 31-oct-18 | BBB- | BBB- | N3/BBB- | En Observación | Reseña anual |
| 30-abr-19 | BBB- | BBB- | N3/BBB- | Estable | Cambio de tendencia |
| 06-may-19 | BBB- | BBB- | - | Estable | Nuevo instrumento (bonos) |
| 30-oct-19 | BBB- | BBB- | N3/BBB- | Estable | Reseña anual |
| 06-nov-19 | BBB- | BBB- | - | Estable | Nuevo instrumento (bonos) |
| 22-oct-20 | BBB- | BBB- | N3/BBB- | Estable | Reseña anual |
| 16-abr-21 | BBB- | BBB- | N3/BBB- | Positiva | Cambio de tendencia |
| 15-sep-21 | BBB | BBB | N2/BBB | Estable | Cambio de clasificación |
| 25-oct-21 | BBB | BBB | N2/BBB | Estable | Reseña anual |

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría BBB

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

Nivel 2 o N2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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.

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, COMERCIALIZACIÓN 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.