



## ACCIÓN DE RATING

8 de noviembre, 2019

Nueva línea de bonos

### RATINGS

**Cía. Agropecuaria Copeval S.A.**

|                     |         |
|---------------------|---------|
| Solvencia           | BBB-    |
| Bonos               | BBB-    |
| Efectos de comercio | N3/BBB- |
| Tendencia           | Estable |
| Estados financieros | 2Q-2019 |

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Maricela Plaza** +56 2 2896 8215  
Subgerente de Corporaciones  
[mpieza@icrchile.cl](mailto:mpieza@icrchile.cl)

## Compañía Agropecuaria Copeval S.A.

Comunicado de nueva línea de bonos

**ICR clasifica en categoría BBB-/Estable la nueva línea de bonos (en proceso de inscripción) de Compañía Agropecuaria Copeval.**

La clasificación se fundamenta principalmente en el impacto que tendría para Copeval, la futura colocación de bonos al amparo de esta línea que, según nuestras estimaciones y dado el uso de fondos, no deterioraría la solvencia de la compañía.

El monto de la línea en proceso de inscripción es por UF 2.000.000 a 10 años plazo, cuya estructura estipulada en el contrato de emisión, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de *default*, no incluye condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

La clasificación asignada por ICR a la línea asume que la compañía destina la totalidad de la colocación a refinanciamiento de pasivos, de modo tal de extender el *duration* de la deuda y/o mejorar su costo de fondos. En caso contrario, esto es, que la empresa destine los fondos para fines que impliquen deteriorar sus indicadores de deuda actuales, podría producirse un cambio negativo en el rating asignado a la empresa.

En abril de este año, ICR modificó la tendencia asignada a Copeval desde categoría En Observación a Estable sustentado en avances que ha tenido la empresa en términos de políticas de inventario, gestión de personal, eficiencia en la distribución, búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento, automatización de procesos, entre otros proyectos ([comunicado de cambio de tendencia](#)), lo que se estuvo complementando los últimos meses mediante la materialización de un aumento de capital, extensión de la duración del bono securitizado y la colocación de un bono corporativo por UF 2.000.000.

Si bien reconocemos que Copeval ha presentado ciertas mejoras en sus operaciones, se hace hincapié que la compañía continúa muy por debajo de sus cifras históricas y el último año sus competidores crecieron por sobre esta compañía.

En resumen, la evaluación del riesgo del negocio, esto es participación de mercado, diversificación, economías de escala/tamaño relativo, proveedores, eficiencia y estructura de costos, indica que la clasificación de riesgo se inclina hacia categoría A-. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, es decir, la evaluación de los niveles de deuda, rebajan esta clasificación al tratarse de una fortaleza financiera, por el momento, "Débil", reduciéndose, por tanto, la clasificación de riesgo del negocio en tres *notches*, quedando clasificado finalmente en categoría BBB-.

## Evolución de ratings

| Evolución clasificaciones |           |       |                     |                |   |
|---------------------------|-----------|-------|---------------------|----------------|---|
| Fecha                     | Solvencia | Bonos | Efectos de comercio | Tendencia      | Motivo                                  |
| 20-jun-13                 | A-        | A-    | -                   | Estable        | Nuevo instrumento (bonos)               |
| 04-nov-13                 | A-        | A-    | N2/A-               | Estable        | Reseña anual                            |
| 30-oct-14                 | A-        | A-    | N2/A-               | Estable        | Reseña anual                            |
| 26-jun-15                 | A-        | -     | N2/A-               | Estable        | Nuevo instrumento (efectos de comercio) |
| 30-oct-15                 | A-        | A-    | N2/A-               | Estable        | Reseña anual                            |
| 21-jul-16                 | A-        | A-    | N2/A-               | Estable        | Informe CCR                             |
| 24-oct-16                 | A-        | A-    | -                   | Estable        | Nuevo instrumento (bonos)               |
| 28-oct-16                 | A-        | A-    | N2/A-               | Estable        | Reseña anual                            |
| 23-feb-17                 | A-        | A-    | N2/A-               | Estable        | Informe CCR                             |
| 11-abr-17                 | BBB+      | BBB+  | N2/BBB+             | Estable        | Cambio de clasificación                 |
| 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)               |

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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

### Categoría N3

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con 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.

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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER 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, licenciantes 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.