

Ratings

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia	A	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Metodología de clasificación de industria minera
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 3 (Serie A) Primera Clase Nivel 4 (Serie C y Serie D)	Confirmación	N/A	N/A	Títulos accionarios de sociedades anónimas
Efectos de comercio	N1/A	Confirmación	Estable	Confirmación	Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría A con tendencia estable**, la solvencia de SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. (en adelante PUCOBRE o la compañía). Respecto a los efectos de comercio, se ratifica su clasificación en categoría N1/A. Los títulos accionarios, nemotécnico PUCOBRE-A se ratifican en Primera Clase Nivel 3 y las acciones PUCOBRE-C y PUCOBRE-D en Primera Clase Nivel 4.

La clasificación se sustenta, principalmente, en las reservas mineras, competitividad en costos, diversificación, tamaño relativo, riesgos políticos y situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Reservas mineras:** La compañía 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 para un período razonable de tiempo, que le permita darle continuidad operativa al negocio.

Actualmente, la compañía cuenta con tres minas operando. A lo anterior se suman los proyectos que mantiene en desarrollo, que además de proporcionarle mayor diversificación a los yacimientos mineros, son fuentes adicionales de explotación y de reservas mineras.

- **Competitividad en costos:** Para el caso de PUCOBRE, el costo unitario de producción sigue una tendencia a la baja hasta diciembre de 2016, mientras que durante 2017 se incrementó producto de la menor ley de mineral y los efectos del tipo de cambio. Misma tendencia ha seguido la industria (gran minería de acuerdo a información publicada por Cochilco) cuyo *cash cost* aumentó impactado por el efecto que tiene el tipo de cambio sobre los ítems en moneda nacional, así como por el mayor precio del petróleo y leve incremento en la dotación.

- **Diversificación, tamaño y masa crítica:** A la fecha, la compañía tiene concentradas sus operaciones en la región de Atacama, presentando, por lo tanto, una baja diversificación geográfica. Los proyectos en los cuales está trabajando – El Espino y Tovaku – fortalecerían la diversificación por ubicación de la producción.

Dentro de la minería chilena, PUCOBRE posee un nivel de producción cercano a 36.000 toneladas métricas, lo que ubica a la compañía dentro de la mediana minería en Chile, manteniendo la escala suficiente para soportar riesgos provenientes del desarrollo de proyectos de escala moderada y la posibilidad de acceder a mano de obra, recursos y tecnología.

- **Riesgos políticos:** En opinión de ICR, existe un alto riesgo político en la industria debido a distintos factores – como los eventuales cambios en la estructura de impuestos o del royalty, procesos extensos y complejos para otorgamiento de licencias, conflictos sociales, entre otros – que no son necesariamente controlables por PUCOBRE.

- **Situación financiera:** Desde diciembre de 2012 hasta la fecha, la compañía ha disminuido significativamente su stock de deuda, lo que, eventualmente, podría cambiar conforme se defina el mecanismo de financiamiento de los dos proyectos que la empresa tiene en proceso: Proyecto El Espino y Tovaku, con inversiones por US\$ 630 millones y US\$ 550 millones, respectivamente. El desapalancamiento ha permitido que la compañía acumule un nivel relevante de caja, la cual le permitiría amortizar la totalidad de su deuda financiera. Su generación de flujo le permite cubrir holgadamente el servicio de su deuda de los siguientes 12 meses.

En relación a la clasificación de su línea de efectos de comercio, existe una relación estándar entre el rating de corto y de largo plazo (solvencia). Lo anterior significa que, considerando que PUCOBRE mantiene una clasificación de solvencia de categoría A, sus instrumentos de corto plazo califican en categoría N1/A, que corresponde aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La clasificación de sus títulos accionarios se relaciona con su clasificación de solvencia, *floating* y presencia bursátil.

Definición de Categorías

SOLVENCIA

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.

TÍTULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 3

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

PRIMERA CLASE NIVEL 4

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

EFFECTOS DE COMERCIO

CATEGORÍA N1/A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SOLVENCIA			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
29-may-14	A	Estable	Primera clasificación
17-feb-15	A	Estable	Reseña anual
29-ene-16	A	Estable	Reseña anual
31-ene-17	A	Estable	Reseña anual
31-ene-18	A	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN EFECTOS DE COMERCIO			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
29-may-14	N1/A	Estable	Primera clasificación
17-feb-15	N1/A	Estable	Reseña anual
29-ene-16	N1/A	Estable	Reseña anual
31-ene-17	N1/A	Estable	Reseña anual
31-ene-18	N1/A	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS PUCOBRE-A			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
29-may-14	Primera Clase Nivel 4	Estable	Primera clasificación
17-feb-15	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
29-ene-16	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
31-ene-17	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ene-18	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN PUCOBRE-C, PUCOBRE-D			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
29-may-14	Primera Clase Nivel 4	Estable	Primera clasificación
17-feb-15	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
29-ene-16	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
31-ene-17	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
31-ene-18	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.