



ACCIÓN DE RATING

2 de mayo, 2024

Cambio de tendencia

RATINGS

Cía. Agropecuaria Copeval S.A.

Solvencia	BBB-
Bonos	BBB-
Efectos de comercio	N3/BBB-
Tendencia	Negativa
Estados financieros	4Q-2023

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 de cambio de tendencia

ICR modifica desde Estable a Negativa la tendencia asignada a las clasificaciones de Compañía Agropecuaria Copeval, a la vez que ratifica su rating de solvencia y bonos en categoría BBB- y la de sus efectos de comercio en categoría N3/BBB-, fundamentado en el desalineamiento de sus indicadores crediticios respecto de su rating actual, lo que si bien estimamos se iría reduciendo en el ejercicio 2024, con alta probabilidad de ocurrencia no alcanzaría a retomar los niveles propios de un rating con grado de inversión.

En específico, Copeval en 2023 tuvo una contracción a doble dígito en ingresos (-17,4%) y EBITDA (-82,6%), junto con un resultado del ejercicio negativo que representa el menor nivel de los últimos seis años. Con este *performance*, el emisor finalizó 2023 con una cobertura de gastos financieros insuficiente (0,35 veces) y con un ratio de DFN/EBITDA que superó incluso el nivel registrado cuando ICR concretó la última rebaja de rating en [septiembre de 2023](#) (EEFF a junio 2023), esto es, 10,93 veces al 2Q-23 mientras que al 4Q-23 superó las 25 veces.

Si bien nuestras expectativas operacionales para el ejercicio 2023 eran altamente desfavorables para este emisor (como finalmente ocurrió), hemos reajustado nuestras perspectivas para 2024, estimando que el repunte en su generación de flujo no alcanzaría a ser lo suficientemente significativo para alinear sus indicadores a la clasificación de BBB-, escenario que, de ocurrir, derivaría en una rebaja de su actual clasificación. En caso contrario, esto es, si de manera persistente el emisor lograra retomar su capacidad de cobertura de gastos financieros y un ratio de DFN/EBITDA hacia las 7,0 veces, una estabilización de su clasificación podría ocurrir en los próximos 12-18 meses.

Consideramos que la estructura de amortización de Copeval genera una presión significativa hacia la búsqueda de nuevos financiamientos que debieran concretarse al corto plazo, considerando el alto stock de obligaciones venciendo en 2024 y 2025. Teniendo en cuenta, además, que por la naturaleza de su negocio Copeval tiene una exposición significativa a financiamiento de tipo capital de trabajo, las variables de seguimiento de los próximos 12 meses por parte de ICR están concentradas en la evolución de su generación de EBITDA, comportamiento de pago de sus clientes y en las relaciones del emisor con sus fuentes de financiamiento, esto es, bancarias y no bancarias, incluyendo proveedores.

Es importante destacar que la decisión de asignación de una tendencia negativa a sus instrumentos de deuda —en lugar de una baja de rating—, captura y pondera positivamente los mitigadores relacionados con su alto stock de caja y cierto acceso a financiamiento que contribuirían a que Copeval cuente con la capacidad de pago suficiente del capital e intereses en los términos y plazos pactados, aunque muy susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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
28-oct-22	BBB	BBB	N2/BBB	Estable	Reseña anual
28-sep-23	BBB-	BBB-	N3/BBB-	Estable	Cambio de clasificación
30-abr-24	BBB-	BBB-	N3/BBB-	Negativa	Cambio de tendencia

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Más información sobre el evolutivo de rating en [Compañía Agropecuaria Copeval S.A. - ICR Chile](#)

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.

Nivel 3 o 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 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.