



Humphreys mantiene la clasificación de los bonos corporativos de Compañía Agropecuaria Copeval S.A. en “Categoría BBB”

Recuperación de los márgenes en el segundo semestre

Santiago, 08 de mayo de 2024

Humphreys mantiene la clasificación de riesgo de los bonos corporativos de **Compañía Agropecuaria Copeval S.A. (Copeval)** en “Categoría BBB”, y la solvencia de la compañía en “Categoría BBB+”, manteniendo la tendencia en “Estable”.

La clasificación de los bonos corporativos de **Copeval** en “Categoría BBB” y de sus efectos de comercio en “Nivel 2” se respalda, principalmente, en la experiencia y conocimiento que tiene la organización respecto de su principal mercado objetivo (agricultores), lo que le ha permitido constituirse como un proveedor integral de la industria, incluyendo dentro de sus servicios el financiamiento del capital de trabajo para sus clientes.

Cabe señalar que la compañía experimentó un fuerte deterioro en sus resultados del año 2023. Ello, luego de dos años con un elevado rendimiento explicados, en parte, por las políticas implementadas por la administración que lograron revertir los magros resultados del ejercicio de 2019 y anteriores. En todo caso, a juicio de la clasificadora, las pérdidas de 2023 responden a situaciones coyunturales del mercado que difieren de las causas que

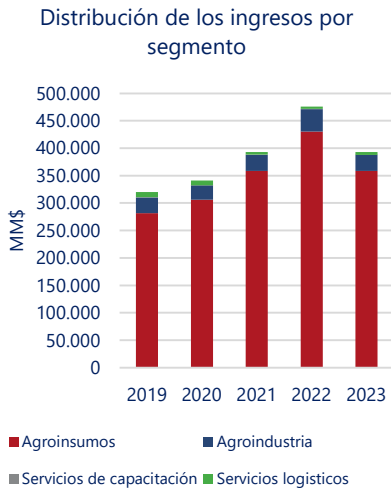
provocaron las pérdidas en el pasado. En efecto, en el cuarto trimestre del ejercicio anterior ya se observan signos de recuperación que se espera que se mantengan en los siguientes períodos. Con todo, la clasificadora estará atenta a la evolución de las utilidades y del EBITDA de la compañía. Asimismo, el proceso de evaluación incorpora el hecho que la empresa ha mantenido su liderazgo dentro de los intermediarios de insumos agrícolas en el país.

Complementariamente, dado el negocio financiero implícito en las operaciones de la compañía, la clasificación de riesgo se respalda en la atomización de las cuentas por cobrar (colocaciones), aspecto que permite diversificar el riesgo crediticio y facilita el comportamiento estadísticamente normal de su cartera de deudores.

Dentro del proceso de evaluación, se incorpora como elemento positivo la existencia de seguros que cubren los riesgos asociados a incumplimientos por parte de los deudores del emisor y que reducen las pérdidas esperadas de la cartera crediticia. También, se reconoce como positivo la capacidad instalada con que cuenta la compañía (logística,

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		BBB
Bonos	BCOPV-C	BBB
Línea de efectos de comercio		N2/BBB



tecnológica y organizacional) y, en particular, la habilidad logística que ha ido desarrollando y que, en parte, constituyen una barrera de entrada a nuevos operadores, y agregan valor al servicio entregado.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación, está la exposición de los ingresos a la actividad agrícola, sector al cual pertenecen sus clientes.

Se agrega también al análisis, el hecho de que parte importante de los ingresos y del margen de la compañía se concentra en las ventas de agroinsumos, mostrando mayor exposición a las condiciones de comercialización. Junto con lo anterior, la categoría de riesgo asignada considera los riesgos propios de la actividad financiera y las restricciones de financiamiento que podría tener **Copeval** para apoyar y desarrollar el negocio financiero implícito en su actividad comercial, en particular en épocas de crisis y de endurecimiento del crédito bancario.

También, dentro de una perspectiva de largo plazo, la categoría asignada incorpora la posibilidad de acceso de los clientes a otras fuentes de financiamiento, lo que debilitaría la posición competitiva de la compañía.

Adicionalmente, la capacidad de pago de la deuda corporativa del emisor se podría ver negativamente afectada producto de la venta de cartera de cuentas por cobrar en un proceso de securitización vigente. En definitiva, el riesgo global del emisor no se distribuiría uniformemente entre el bono securitizado y sus restantes obligaciones, razón por la cual la clasificación de riesgo del bono corporativo es inferior en un *notch* a la clasificación de solvencia de la compañía.

En tanto, la clasificación de solvencia de la empresa se califica en "Categoría BBB+", superior a lo asignado a las líneas de bonos y bonos corporativos, adicionalmente, las líneas de efectos de comercio, para títulos de corto plazo, se clasifican en "Nivel 2" dado que la estructuración financiera de la compañía da soporte adicional a su liquidez.

Por su parte, la tendencia se clasifica en "Estable" por cuanto no se observan elementos que en el mediano plazo puedan incidir positiva o negativamente en la clasificación asignada ello, por cuanto, tal como se dijo anteriormente, se estima que los bajos resultados de 2023 serán rápidamente revertidos. Con todo, de no cumplirse estas estimaciones la clasificación o su tendencia podrían ser revisadas.

Sobre los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en su memoria nombran una sección de responsabilidad social y desarrollo

sostenible que se alinean con los objetivos de desarrollo sostenible que plantea la ONU.

Según los estados financieros a diciembre de 2023, la empresa presentó ingresos por aproximadamente \$ 370.964 millones y un EBITDA de \$ 5.159 millones. Sus activos se compusieron de \$ 158.442 millones en deudores comerciales y derechos por cobrar, \$ 62.681 millones de inventarios y \$ 66.881 millones de propiedades, plantas y equipos. Por otra parte, las cuentas por pagar de la compañía ascendieron a \$ 118.452 millones, la deuda financiera \$ 156.958 millones y el patrimonio en \$ 58.033 millones.

Laura Ponce P.

Analista de Riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General

asldo.reyes@humphreys.cl