	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-01-26	AA	Estables
30-01-25	AA	Estables
Acciones - Unica		
30-01-26	1ª Clase Nivel 2	
30-01-25	1ª Clase Nivel 2	

FELLER RATE MANTIENE EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DE ANTARCHILE. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

2 FEBRERO 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación de la solvencia de AntarChile S.A. La clasificación de las acciones fue ratificada en “1ª Clase Nivel 2”. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “AA“ asignada a la solvencia de AntarChile responde a un perfil de negocios calificado en “Fuerte” y una posición financiera calificada en “Satisfactoria”. Las acciones de la entidad se encuentran clasificadas en “1ª Clase nivel 2”.

Adicionalmente, la clasificación considera su bajo endeudamiento a nivel individual, su posición de liquidez y el respaldo financiero que le aporta su controlador. En contrapartida, la clasificación se ve restringida por la dependencia de la política de dividendos de su filial, Empresas Copec, la que, además, está sujeta a eventuales necesidades de financiamiento para sus planes de inversión.

El principal activo de AntarChile es Empresas Copec S.A. (60,82% de la propiedad, clasificada en “AA/Estables” por Feller Rate).

A septiembre de 2025, los ingresos consolidados de AntarChile alcanzaron los US$21.937 millones, nivel similar al registrado a igual periodo del año anterior. Ello considera una disminución interanual del 6,5% proveniente del sector forestal, mientras que el sector energía registró un incremento del 2,5% y el sector pesca aumentó en un 15,0%; este último con un menor peso relativo en comparación con los dos anteriores.

Durante dicho periodo, el sector energía evidenció un alza del 31,7% en Abastible, gracias a los mayores volúmenes comercializados en sus principales mercados, sumado a la incorporación de Gasib, que aportó €229,5 millones en ingresos.

Copec Combustibles, en tanto, registró un incremento interanual del 2,3%, en su moneda funcional. Esto considera, en términos de volúmenes comercializados a nivel nacional, un alza del 6,5%, proveniente tanto del canal industrial (12,3%) como del canal concesionario (2,6%). Por su parte, la filial Terpel evidenció un alza del 3,0% en sus volúmenes comercializados, explicada principalmente por aumentos en las ventas físicas de combustibles en Colombia (4,1%), Ecuador (1,7%) y Perú (21,6%).

El segmento forestal tuvo una caída interanual del 6,5% durante el periodo, debido a una disminución del 16,0% en los precios de la celulosa, a pesar de un incremento del 5,5% en los volúmenes comercializados. En el caso de paneles y madera aserrada (incluye plywood), se registraron disminuciones en los volúmenes de 2,8% y 6,0%, respectivamente, mientras que sus precios aumentaron un 2,9% y 6,0%, respectivamente, en igual periodo.

A septiembre de 2025, la generación de Ebitda mostró una caída interanual del 10,5%, situándose en US$2.124 millones, con una disminución proveniente principalmente del sector forestal (-25,0%) y, en menor medida, del sector pesca (-66,6%), lo cual no logró ser compensado por el incremento del 12,2% registrado en el sector energía.

Al tercer trimestre de 2025, los pasivos financieros se situaron en US$11.879 millones, con un aumento del 14,9% respecto del cierre del año anterior. Este incremento se asocia, mayoritariamente, al alza en los niveles de deuda financiera del sector forestal, producto del financiamiento del avance en la construcción del proyecto Sucuriú.

AntarChile, a nivel individual, presentó un ratio de deuda corporativa neta sobre los dividendos netos de los gastos operacionales por debajo de las 1,6 veces durante el periodo evaluado, exceptuando 2020, producto de un menor reparto de dividendos (2,3

veces), situándose en las 0,8 veces a fines de 2024 (0,2 veces en 2022 y 0,5 veces en 2023). A septiembre de 2025, dicho indicador fue de 0,6 veces.

En términos de indicadores de cobertura, si bien estos se han mantenido dentro de rangos acordes con su categoría de riesgo, han presentado presiones durante los periodos de mayor inversión. Esto considerando, en el sector forestal, la ejecución del proyecto MAPA y, actualmente, del proyecto Sucuriú. A ello se suman los efectos derivados de la volatilidad inherente a la industria en la que participa la compañía y las necesidades de financiamiento de capital de trabajo, entre otros factores.

En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado ha fluctuado entre 2,0 veces y 4,2 veces (2020) durante el periodo analizado, situándose en 2,7 veces a fines de 2024. Por su parte, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ha variado entre 3,4 veces (2023) y 9,4 veces (2021), alcanzando 4,7 veces a diciembre de 2024.

A septiembre de 2025, dichos indicadores se ubicaron en 3,4 veces y 4,5 veces, respectivamente, reflejando los efectos observados en la generación de Ebitda y en los niveles de deuda financiera (2,5 veces y 4,5 veces, respectivamente, a septiembre de 2024).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Incorpora las presiones financieras transitorias ante el relevante plan de inversión que se encuentra realizando Arauco, el cual no tendría un impacto estructural sobre su posición financiera. Ello considera la estrategia que ha sostenido asociada a la mantención del riesgo crediticio de Empresas Copec y Arauco.

Se espera que Empresas Copec continúe con políticas financieras conservadoras, financiando sus grandes proyectos de inversión mediante una estructura de financiamiento mixta, incorporando el uso de deuda financiera, generación interna de fondos y aportes de capital hacia sus filiales. Asimismo, tomando en cuenta la política de endeudamiento de la compañía y la rentabilización de dicha inversión, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se sitúe entre las 2,0 y 3,0 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de existir políticas financieras más agresivas, un deterioro de los indicadores por un mayor tiempo a lo proyectado en el escenario base o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas, que deriven en índices crediticios fuera del rango de la clasificación.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera improbable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Felipe Pantoja – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad