

Empresas Copec S.A.

La reciente baja de las calificaciones de Empresas Copec S.A. (Empresas Copec) reflejan el deterioro en el perfil crediticio de su principal subsidiaria, Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco). Esta última presentó un apalancamiento superior al previsto debido a la inversión en el proyecto Sucuriú. Los resultados más débiles de Arauco han sido compensados, en parte, por las otras subsidiarias de Empresas Copec S.A. (Empresas Copec), lo que ha dado como resultado una estructura de capital consolidada más débil que la estimada al inicio del proyecto. Las calificaciones también reflejan las posiciones sólidas de negocio de Arauco, Copec S.A. (Copec) [IDR BBB-; Perspectiva Estable] y Abastible S.A. (Abastible), así como la estabilidad de sus flujos de dividendos y las contribuciones de inversiones minoritarias.

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch Ratings de que Empresas Copec mantendrá un apalancamiento neto inferior a 3,5x en el horizonte de calificación, con solo desviaciones moderadas.

Factores Clave de Calificación

Mayor Apalancamiento y Presión sobre el FFL: El apalancamiento de Empresas Copec sigue limitado por el flujo de fondos libre (FFL) negativo de Arauco y sus altas necesidades de inversión durante la construcción del proyecto Sucuriú. Fitch proyecta que el apalancamiento neto de Empresas Copec se mantendrá en torno a 3x durante la construcción, mientras el apalancamiento neto de Arauco aumentará a 5x al cierre del ejercicio de 2026. Los precios menores de la celulosa y el desempeño débil del negocio de productos de madera han reducido el EBITDA, lo que ha sido compensado parcialmente por una mejora en los resultados del sector de energía.

Sucuriú Respalda el Crecimiento: El proyecto Sucuriú de 3,5 millones de toneladas es estratégico para Empresas Copec, ya que debería posicionar a Arauco como el segundo mayor productor de celulosa y respaldar una estructura de costos competitiva. El proyecto también conlleva un alto riesgo de ejecución durante el ciclo de inversión 2024-2027, mientras la volatilidad de los precios de la celulosa añade incertidumbre. A marzo de 2026, la construcción registraba un avance de 62% y se mantenía dentro del plazo y presupuesto. Arauco financia el capex de USD4.600 millones con deuda, flujo de caja operativo (FCO) y hasta USD1.200 millones de aporte de Empresas Copec.

Portafolio de Activos Diversificado: El perfil crediticio de Empresas Copec está respaldado por un portafolio de activos sólido y diversificado, con posiciones de liderazgo en sus negocios clave de productos forestales, distribución de combustibles líquidos y gas licuado (GL). Arauco es la tercera mayor empresa mundial de celulosa de mercado y el tercer mayor productor de tableros. Copec es la principal empresa de distribución de combustibles en Chile [A-; Perspectiva Estable] y Colombia [BB; Perspectiva Estable]. Abastible es el mayor distribuidor de GL en Chile, Colombia, Perú [BBB; Perspectiva Estable] y Ecuador [B-; Perspectiva Estable], el mayor distribuidor de GL envasado no regulado en España [A; Perspectiva Estable] y el quinto mayor en Portugal [A; Perspectiva Positiva].

Historial Estable de Recepción de Dividendos: Empresas Copec ha mantenido una entrada consistente de dividendos desde Arauco, Copec y Abastible. La compañía también se benefició del flujo de caja proveniente de una inversión minoritaria en Metrogas y Aprovechadora Global de Energía S.A (AGESA; participación de 40%) y de su inversión en Mina Justa en Perú. Los dividendos promediaron cerca de USD600 millones en los últimos seis años, y Empresas Copec ha recibido USD383 millones de dividendos en el primer semestre de 2026. Fitch espera dividendos de entre USD550 millones y USD750 millones durante la construcción del proyecto Sucuriú, considerando la reducción de la política de dividendos de Arauco a 30%.

Calificaciones

Empresas Copec S.A.		
	Actual	Anterior
Calificación Riesgo		
Emisor de Largo Plazo	BBB-	BBB
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo		
Bonos Senior	AA-(cl)	AA(cl)
	AA-(cl)	AA(cl)
	Primera Clase Nivel 1(cl)	Primera Clase Nivel 1(cl)
Acciones		
Perspectivas		
Calificación Riesgo		
Emisor de Largo Plazo	Estable	Negativa
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo		
Bonos Senior	Estable	Negativa
	Estable	Negativa

Metodologías Aplicables

- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)
- Metodología de Clasificación de Acciones en Chile (Julio 2024)
- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Julio 2025)

Publicaciones Relacionadas

Global Corporates Macro and Sector Forecast Monitor- Quaterly Insights: May 2026 (Mayo 2026)

Analistas

- Fernanda Rezende
+55 21 4503 2619
fernanda.rezende@fitchratings.com
- Rodolfo Schmauk
+56 2 3321 2923
rodolfo.schmauk@fitchratings.com

Apalancamiento Manejable del Holding: Al 31 de marzo de 2026, Empresas Copec mantenía USD1.800 millones de deuda a nivel de *holding*. El *holding* tiene una posición de liquidez fuerte, con USD376 millones de caja. Empresas Copec atiende directamente intereses y vencimientos de su deuda desde sus subsidiarias Copec y Abastible dado que esta deuda corresponde a emisiones de bonos en Chile que fueron canalizados a dichas subsidiarias mediante préstamos intercompañía bajo el esquema *back-to-back*. Fitch espera que la deuda neta a nivel de *holding* sobre dividendos recibidos se mantenga entre 1,2x y 1,5x durante la construcción del proyecto Sucuriú.

Volatilidad en los Precios de la Celulosa: Fitch estima precios de celulosa kraft blanqueada de eucalipto (BEKP; *bleached eucalyptus kraft pulp*) de USD625 por tonelada en 2026 y USD675 por tonelada en 2027. En 2025, los precios de la celulosa promediaron USD533 por tonelada, su nivel más bajo histórico en términos reales, afectados por la incertidumbre respecto a las políticas arancelarias y al panorama macroeconómico global. El precio comenzó a recuperarse en el cuarto trimestre de 2025 y actualmente se sitúa en cerca de USD600 por tonelada. Los fundamentos del sector siguen siendo sólidos, sin incorporaciones relevantes de capacidad nueva antes de 2028. La agencia espera que estas condiciones respalden precios más altos, a pesar de un crecimiento más lento de la demanda.

Sensibilidades de la Calificación

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

- deuda neta a nivel de *holding* sobre dividendos recibidos superior a 3,5x;
- apalancamiento neto consolidado superior a 3,5x durante un período sostenido;
- bajas en el perfil crediticio de sus principales subsidiarias operativas.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

- una acción de calificación positiva podría ocurrir si Empresas Copec logra mantener un apalancamiento neto consolidado sostenido inferior a 3x y un FFL positivo consistente;
- mejoras en el perfil crediticio de sus principales subsidiarias.

Perfil del Emisor

Empresas Copec. es un *holding* puro controlado por el grupo Angelini a través de su participación de 80% en AntarChile S.A., que a su vez posee 60,8% de Empresas Copec. A través de sus subsidiarias de propiedad total, Empresas Copec tiene una fuerte presencia en las industrias forestal, de distribución de combustibles y pesquera.

Resumen de Información Financiera

(USD millones)	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
Ingresos Brutos	29.179	28.115	29.638	33.925	30.942	32.122
Margen de EBITDA (%)	6,3	10,0	8,3	9,3	10,8	12,0
Deuda / EBITDA (x)	4,7	2,9	3,7	3,9	3,9	3,5
Deuda Neta / EBITDA (x)	3,7	2,2	2,8	3,3	3,3	2,9
EBITDA / Intereses (x)	3,8	5,9	5,5	5,0	4,7	5,1

X – Veces. P – Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresas Copec

Datos y Puntajes de la Herramienta de Calificación de Finanzas Corporativas

Fitch calificó al emisor de la siguiente manera, utilizando la Herramienta de Calificación Corporativa (CRT; *Corporate Rating Tool*) de Fitch para obtener el perfil crediticio individual (PCI):

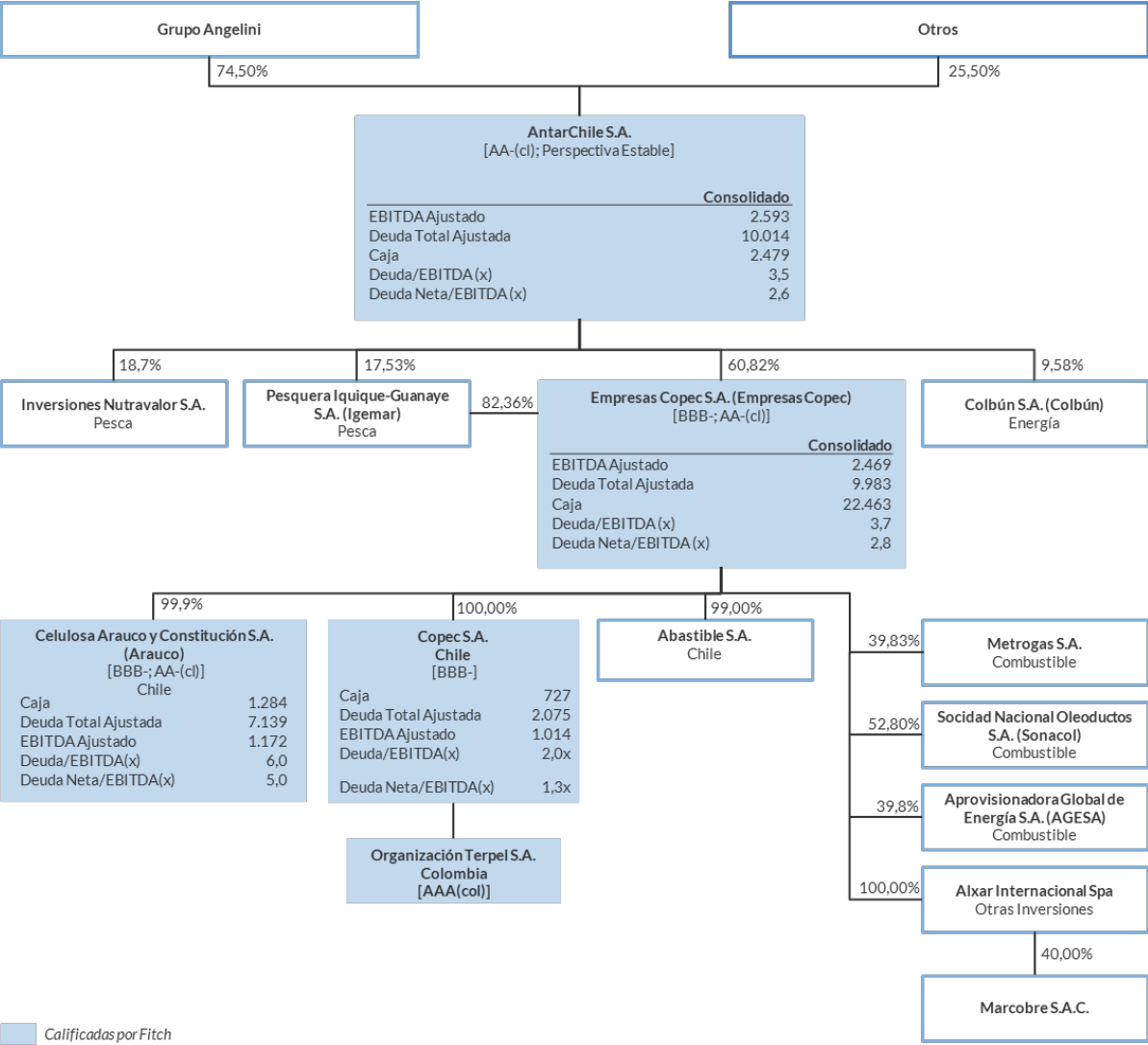
- Factores del perfil de negocio y financiero (evaluación, importancia relativa): Gestión (bbb, menor), Características del Sector (bbb+, Moderada), Posicionamiento de Mercado y Competitivo (bbb+, Moderada), Diversificación y Calidad de Activos (bbb+, Mayor), Características Operativas de la Compañía (bbb, Moderada), Rentabilidad (bb, Menor), Estructura Financiera (bb+, Mayor) y Flexibilidad Financiera (bbb-, Moderada).

- Los subfactores financieros cuantitativos se basan en los parámetros personalizado del período financiero del CRT: 20% de ponderación para el último año histórico 2025, 20% para el año proyectado 2026, 20% para el año proyectado 2027, 20% para el año proyectado 2028 y 20% para el año proyectado 2029.
- La evaluación de Gobernanza 'Buena' no deriva en ningún ajuste.
- La evaluación de entorno operativo de 'bbb' no genera ajustes.
- El PCI es 'bbb'.

Fitch no realizó ajustes al PCI, lo que dio como resultado una IDR (moneda local y extranjera) de 'BBB'.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – AntarChile S.A.
(USD millones a diciembre de 2025)



Calificadas por Fitch
x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AntarChile

Supuestos Clave del Caso de Calificación de Fitch

Los supuestos clave empleados por Fitch incluyen:

- capex consolidado de USD4.000 millones en 2026, USD3.100 millones en 2027 y USD2.200 millones en 2028;
- volumen de ventas de celulosa de 4,7 millones de toneladas en 2026 y 5,1 millones de toneladas en 2027;
- precios netos promedio de celulosa de fibra corta de USD625 por tonelada en 2026 y USD675 por tonelada en 2027. Diferencial de USD150 por tonelada entre celulosa de fibra corta y fibra larga;
- volúmenes de combustibles de alrededor de 23,4 millones de metros cúbicos (m3) en 2026 y 23,6 millones de m3 en 2027;
- tasa de reparto de dividendos de 30% de la utilidad neta;
- aumentos de capital desde Empresas Copec hacia Arauco por un total de USD450 millones en 2026;
- no se consideran ventas de activos en el caso base.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Empresas Copec mantiene una posición de liquidez fuerte tanto a nivel individual como consolidado. Al 31 de marzo de 2026, el *holding* tenía USD376 millones de caja y valores negociables y USD3.682 millones en base consolidada. El mayor tenedor de caja a nivel de subsidiarias es Arauco, con USD1.556 millones.

Empresas Copec enfrenta amortizaciones significativas de USD1.600 millones en el corto plazo, principalmente relacionadas con Abastible y Arauco, y USD700 millones en 2026, vinculados principalmente a bonos internacionales de Arauco. Empresas Copec emitió bonos en el mercado local para refinanciar vencimientos de Abastible, y se espera que Arauco pague su deuda con vencimiento con recursos provenientes de la venta de activos forestales en Brasil. La liquidez mejora además por una línea de crédito comprometida no utilizada por USD500 millones, con vencimiento en 2031.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

(USD millones)	2026P	2027P	2028P
Liquidez Disponible			
Efectivo Disponible y Equivalentes Inicial	2.463	-1.894	-3.226
Flujo de Fondos Libres Proyectado por Fitch (después de dividendos y adquisiciones)	-2.977	-623	57
Total de Liquidez Disponible (A)	-515	-2.517	-3.169
Usos de Liquidez			
Vencimientos de Deuda	-1.379	-709	-639
Uso Total de Liquidez (B)	-1.379	-709	-639
Cálculo de Liquidez			
Efectivo Disponible y Equivalentes Final (A+B)	-1.894	-3.226	-3.808
Disponibilidad de Líneas de Crédito Comprometidas	500	500	500
Liquidez Total	-1.394	-2.726	-3.308
Puntaje de Liquidez (x)	-0,0	-2,8	-4,2

P - Proyección. X- Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresas Copec

Vencimientos de Deuda Programados

(USD millones)	31 dic 2025
2026	1.379
2027	709
2028	639
2029	670
2030	937
Después	6.087
Total	10.421

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresas Copec

Información Financiera

(USD millones)	Histórico			Proyecciones		
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos	29.179	28.115	29.638	33.925	30.942	32.122
Crecimiento de Ingresos (%)	-5,2	-3,7	5,4	14,5	-8,8	3,8
EBITDA (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	1.842	2.798	2.469	3.139	3.344	3.858
Margen de EBITDA (%)	6,3	10,0	8,3	9,3	10,8	12,0
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	2.039	3.035	2.729	3.339	3.544	4.024
EBIT	843	1.523	1.245	1.878	2.045	2.520
Margen de EBIT (%)	2,9	5,4	4,2	5,5	6,6	7,8
Intereses Financieros Brutos	-269	-433	-428	-661	-756	-782
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	447	1.561	1.232	1.581	1.619	2.005
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible y Equivalentes	1.928	2.072	2.463	1.985	2.362	2.419
Deuda	9.491	8.726	9.983	12.921	13.921	13.921
Deuda Neta	7.564	6.655	7.520	10.936	11.559	11.502
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA	1.842	2.798	2.469	3.139	3.344	3.858
Intereses Pagados en Efectivo	-543	-518	-498	-661	-756	-782
Impuestos Pagados en Efectivo	-137	-337	-358	-427	-437	-541
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	197	236	260	200	200	166
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	326	-573	-169	—	—	—
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	1.869	1.731	1.815	2.351	2.451	2.801
Margen de FGO (%)	6,4	6,2	6,1	6,9	7,9	8,7
Variación del Capital de Trabajo	-6	563	368	-1.051	329	-130
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	1.863	2.295	2.183	1.299	2.780	2.671
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	—	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	-1.332	-1.308	-2.198	—	—	—
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	4,6	4,7	7,4	—	—	—
Dividendos Comunes (Pagados)	-459	-328	-354	—	—	—
Flujo de Fondos Libre (FFL)	72	658	-368	—	—	—
Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	0,2	2,3	-1,2	—	—	—
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	336	310	-759	—	—	—
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-745	-441	-616	—	—	—
Variación Neta de Deuda	184	-365	1.415	2.500	1.000	—
Variación Neta de Capital	48	1	—	—	—	—
Variación de Caja y Equivalentes	269	491	391	-477	377	57
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-1.455	-1.326	-3.311	-4.277	-3.403	-2.615
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	408	969	-1.127	-2.977	-623	57
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	1,4	3,5	-3,8	-8,8	-2,0	0,2
Razones de Apalancamiento (x)						
Deuda/EBITDA	4,7	2,9	3,7	3,9	3,9	3,5
(FCO-Capex)/Deuda	5,6	11,3	-0,1	-20,5	-2,1	3,4

(USD millones)	Histórico			Proyecciones		
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Razones de Apalancamiento Neto (x)						
Deuda Neta/EBITDA	3,7	2,2	2,8	3,3	3,3	2,9
(FCO–Capex)/Deuda Neta	7,0	14,8	-0,2	-24,3	-2,5	4,1
Razones de Cobertura (x)						
EBITDA/Intereses	3,8	5,9	5,5	5,0	4,7	5,1

X – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Reportes de la Compañía

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor calificado. Las proyecciones mencionadas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una perspectiva de calificación, además de que la información en las mismas refleja elementos significativos, pero no exhaustivos, de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a su discreción, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de la divulgación al final de este reporte. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad de hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Información Financiera Ajustada por Fitch

(USD miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Ajuste del Crédito de Capital Híbrido	Ajustes por Arrendamientos	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
31/12/2024						
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos		29.637.952	—	—	—	29.637.952
EBITDA	(a)	2.718.830	—	-249.964	—	2.468.866
Depreciación y amortización		-1.068.712	—	174.557	—	-894.155
EBIT		1.319.919	—	-75.407	—	1.244.512
Resumen de Deuda y Efectivo						
Deuda	(b)	10.776.310	-438.643	—	-355.086	9.982.581
Otra Deuda fuera de Balance		—	—	—	—	—
Arrendamiento Equivalente a Deuda		—	—	—	—	—
Deuda Ajustada por Arrendamientos		10.776.310	-438.643	—	-355.086	9.982.581
Efectivo Disponible y Equivalentes	(c)	2.462.689	—	—	—	2.462.689
Efectivo y Equivalentes Restringidos		—	—	—	—	—
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA	(a)	2.718.830	—	-249.964	—	2.468.866
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas menos distribuciones a Participaciones Minoritarias	(d)	260.244	—	—	—	260.244
Intereses Pagados en Efectivo	(e)	-573.138	—	75.407	—	-497.731
Intereses Recibidos en Efectivo	(f)	110.866	—	—	—	110.866
Dividendos Preferentes (Pagados)	(g)	—	—	—	—	—
Impuestos en Efectivo (Pagados)		-357.983	—	—	—	-357.983
Otros cambios antes de FGO		-168.989	—	—	—	-168.989
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(h)	1.989.830	—	-174.557	—	1.815.273
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		368.119	—	—	—	368.119
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(i)	2.357.949	—	-174.557	—	2.183.392
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	(j)	-2.197.957	—	—	—	-2.197.957
Dividendos Comunes Pagados a Accionistas de la Matriz		-353.724	—	—	—	-353.724
Flujo de Fondos Libre (FFL)		-193.732	—	-174.557	—	-368.289
Apalancamiento Bruto (x)						
Deuda/EBITDA	b / (a+d)	3,6	—	—	—	3,7
(FCO-Capex)/Deuda (%)	(i+j) / b	1,5	—	—	—	-0,1
Apalancamiento Neto (x)						
Deuda Neta/EBITDA	(b-c) / (a+d)	2,8	—	—	—	2,8
(FCO-Capex)/Deuda Neta (%)	(i+j) / (b-c)	1,9	—	—	—	-0,2
Cobertura (x)						
EBITDA/Intereses	(a+d) / (-e)	5,2	—	—	—	5,5

X - veces. Notas: Los elementos estandarizados presentados anteriormente se basan en la taxonomía de Fitch para el sector y la región dados. Los artículos reportados pueden no coincidir con la taxonomía de Fitch, pero se capturan en las líneas correspondientes en consecuencia.

La deuda incluye otra deuda fuera de balance.

La deuda en la columna de valores estandarizados excluye las obligaciones de arrendamiento por un monto de USD1.639.753 miles.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresas Copec

Análisis de Pares

Arauco, el tercer mayor productor mundial de celulosa de mercado; en 2025 representó 47% del EBITDA de Empresas Copec. Otro 40% del EBITDA proviene de Copec, un negocio diversificado de combustibles con operaciones en Chile, Colombia, Perú y Ecuador. La diversificación y estabilidad del negocio de combustibles se compara favorablemente con pares puramente forestales y de celulosa como Suzano S.A. (Suzano) [BBB-; Perspectiva Positiva], Empresas CMPC S.A. (CMPC) [BBB-; Perspectiva Estable] y Klabin S.A. (Klabin) [BB+; Perspectiva Positiva].

Al igual que otros productores latinoamericanos de celulosa, Arauco mantiene costos de producción en caja entre los más bajos del mundo, especialmente en celulosa de fibra larga, lo que asegura su competitividad de largo plazo. En el negocio de combustibles, la compañía es líder de mercado en Chile y Colombia, y tiene una presencia creciente en Perú, Ecuador y Centroamérica, con una generación estable de flujo de caja y pago de dividendos al *holding*. La liquidez de Empresas Copec es fuerte, acorde con la de sus pares.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD millones)	Margen EBITDA (%)	Deuda / EBITDA (x)	Deuda Neta / EBITDA (x)	EBITDA / Intereses (x)
Empresas Copec S.A.	AA-(cl)						
	AA(cl)	2025	29.638	8,3	3,7	2,8	5,5
	AA(cl)	2024	28.115	10,0	2,9	2,2	5,9
	AA(cl)	2023	29.179	6,3	4,7	3,7	3,8
Suzano S.A.							
	AAA(bra)	2025	9.109	39,1	5,1	3,8	3,7
	AAA(bra)	2024	7.656	47,9	4,8	3,8	4,7
	AAA(bra)	2023	8.083	42,9	4,8	3,5	3,6
Empresas CMPC S.A.	AA-(cl)						
	AA(cl)	2025	7.475	14,2	5,1	4,3	3,7
	AA(cl)	2024	7.743	19,1	3,8	3,3	5,3
	AA(cl)	2023	8.100	15,8	4,4	3,7	5,7
Eldorado Brasil Celulose S.A.	AA+(bra)						
	AA+(bra)	2025	1.069	33,4	10,6	4,8	3,2
	AA+(bra)	2024	1.029	45,7	0,7	0,3	10,8
	AA+(bra)	2023	1.170	37,7	1,2	0,6	6,2
Klabin S.A.	AAA(bra)						
	AAA(bra)	2025	3.762	36,0	5,3	3,8	3,5
	AAA(bra)	2024	3.173	36,6	5,9	4,9	3,3
	AAA(bra)	2023	3.664	33,4	5,6	3,8	3,2
^a Stora Enso Oyj	BBB-						
	BBB-	2024	9.405	8,7	6,9	4,6	4,7
	BBB-	2023	10.294	5,1	10,0	5,4	4,0
	BBB-	2022	12.458	18,5	1,7	0,9	21,5

^a Calificación Internacional. X – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, reportes de la compañía

Características de los Instrumentos

Líneas de Bonos

Líneas Inscritas

Línea Nro.	624	791	792	1022	1023	1144	1145	1186	1.22
Plazo (años)	30	10	30	10	30	10	30	10	30
Monto máximo (UF millones)	10	10	10	3	7	3	7	7	30
Series inscritas	C	K	I, J y AB	N, O, P, X, W y AA	S, T, U, V, Y y Z	AC y AD	AE, AH, AJ y AK	AF, AG y AI	AM
Año de inscripción	2009	2014	2014	2020	2020	2023	2023	2024	2025

UF – Unidades de fomento.
Fuente: Empresas Copec, Comisión para el Mercado Financiero

Deuda Vigente

Línea Nro.	624	791	792	792	1022	1023	1023	1044	1086	1.22
Series	C	K	I	AB	AA	Y	Z	AC	AG	AM
Fecha de emisión	11-dic-09	24-dic-18	05-dic-16	21-oct-22	21-oct-22	29-abr-22	29-abr-22	09-abr-24	13-sep-24	13-jun-25
Monto colocado (UF millones)	7	1,3	1,4	3,5	3	1,5	4	1,5	1	1,3
Tasa de interés anual (%)	4,25	2,26	2,3	3,3	3,3	3,2	3,5	3,6	3,2	3,4
Plazo (años)	21	10	10	21	10	10	21	7	10	21
Pago de intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Amortización	Pago único al vencimiento (bullet)	Bullet	Bullet	Semestral desde el 30 de mar de 2033	Bullet	Bullet	Bullet	Semestral	Semestral	Bullet
Vencimiento	30-nov-30	01-ago-28	15-sep-26	30-sep-43	30-sep-32	01-abr-32	01-abr-43	01-abr-34	01-jun-46	
Rescate Anticipado	30-nov-14	01-ago-20	15-sep-19	30-sep-24	30-sep-24	01-abr-24	01-abr-24	01-abr-27	01-jun-28	

UF – Unidades de fomento. *CLP millones .
Fuente: Empresas Copec, Comisión para el Mercado Financiero

Resumen de Covenants Financieros

	Covenant	Indicador a marzo de 2025
Covenants de Cálculo Trimestral		
Nivel de Endeudamiento Máximo ^a (x)	1,2	Cumple
Otros Resguardos		
Incumplimiento Cruzado (Cross Default)	Sí	
Mantenimiento de Activos Esenciales	Sí	
Negative Pledge ^b	Sí	

^a Deuda financiera/(patrimonio + interés minoritario). ^b Prohibición de establecer garantías adicionales a otras deudas. X – Veces.
Fuente: Empresas Copec, Comisión para el Mercado Financiero

Acciones

Empresas Copec S.A.

	Junio 2025	Julio 2024	Julio 2023
Precio de Cierre (CLP)	6.435	7.199,8	5.840,0
Rango de Precio (CLP) (52 semanas)	5.935 - 7.230	5760 - 8000	5380 - 8480
Capitalización Bursátil (millones USD) ^a	8.988	9.961	9.349

Acciones
Empresas Copec S.A.

	Junio 2025	Julio 2024	Julio 2023
Valor Económico de los Activos (millones USD) ^b	15.992	17.382	17.326
Liquidez			
Presencia Bursátil (%)	100,0	100,0	100,0
Volumen Promedio Diario Último Mes (miles USD)	5.968,6	4.382,8	3.817,6
Pertenece al IPSA	SÍ	SÍ	SÍ
Free Float (%)	39,18	39,18	39,18
Rentabilidad			
Rentabilidad Accionaria (año móvil) (%)	8,89	21,62	-16,11

^a Capitalización Bursátil = Número de acciones ^a Precio de Cierre
^b Valor Económico de los Activos (EV) = Capitalización Bursátil + Deuda Financiera Neta
Tipo de cambio al 27/06/2025: 930,67\$/USD
Fuente: Fitch Ratings, Bolsa de Comercio de Santiago

Definiciones de Calificación

Categorías de Calificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): 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.

Categoría AA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

Categoría A(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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.

Categoría BBB(cl): 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.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

“+” o “-”: Las calificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo “+” (más) o “-” (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Calificación de Corto Plazo

Nivel 1 [N1(cl)]: 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.

Nivel 2 [N2(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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.

Nivel 3 [N3(cl)]: 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.

Nivel 4 [N4(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 [N5(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Calificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las calificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

La opinión de las entidades clasificadoras 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 (CMF), 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.

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este reporte, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este reporte, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.