

Fecha: 04/02/2016

Fuente: DIARIO PULSO - STGO-CHILE

Pag: 9

Art: 2

Título: BONOS DE CODELCO SE DESALINEAN DE PAPELES ANTE BAJA QUE REGISTRA EL COBRE

Tamaño: 18,1x17,2
Cm2: 310,7Tiraje: Sin Datos
Lectoría: 45.479
Estimación:

Bonos de Codelco se desalinean de papeles soberanos ante baja que registra el cobre

La tasa de los bonos de la estatal con vencimiento a 2025 ha pasado de 4,68% a 5,19% en doce meses. En el período el metal rojo ha retrocedido un 16%.

PARA CONSIDERAR

311pb

Spread sobre el benchmark con el que transan los bonos con vencimiento a 2025 de Codelco.

-16,83%

Caída en el precio del cobre en los últimos doce meses.

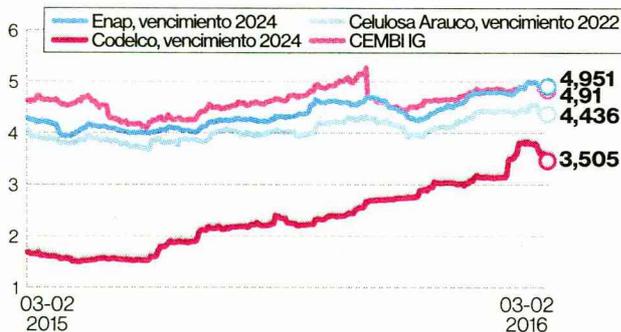
A+

Clasificación de los títulos de la estatal con vencimiento a 2025.

Bonos de empresas ligadas a commodities

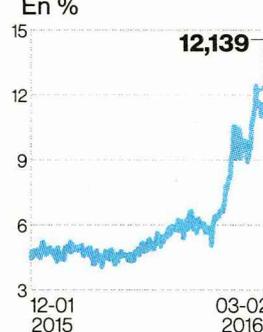
○ Codelco y sus comparables

En %



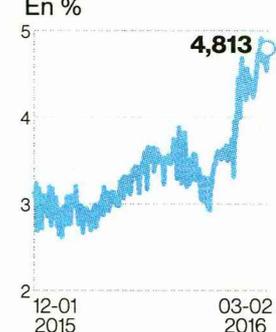
○ Vale, con vencimiento al 2022

En %



○ Rio Tinto, con vencimiento al 2022

En %



FUENTE: Bloomberg.

Jorge Encina • PULSO



Fecha: 04/02/2016

Fuente: DIARIO PULSO - STGO-CHILE

Pag: 9

Art: 3

Título: BONOS DE CODELCO SE DESALINEAN DE PAPELES ANTE BAJA QUE REGISTRA EL COBRE

Tamaño: 17,8x14,6
Cm2: 260,6Tiraje: Sin Datos
Lectoría: 45.479
Estimación: **BÁRBARA SIFÓN**

—Las cosas han estado más complicadas para Codelco, que además de aplicar un fuerte plan de ajuste de sus costos ante la baja que registra el precio del cobre, sus bonos que se transan en el mercado lo han resentido.

Pese a ser papeles con clasificación A/AA, estos se han ajustado a títulos de menor clasificación, incluso cercanos a un BBB. ¿Qué significa? El cambio se traduce en pasar de ser bonos de alta calidad a unos de calidad media.

El retroceso de 16,83% en el precio del cobre -que ayer cerró en US\$2,0767- ha significado que los papeles dejen de negociarse en línea con los soberanos del país.

Si el 3 de febrero de 2015 los inversionistas exigían una tasa para los títulos de la estatal con vencimiento al 2025, denominados en dólares, de 4,68%, ayer en cambio ésta se ubicó en 5,19%.

Por otra parte, el **spread respecto al instrumento libre de riesgo** concluyó ayer en 311,9 puntos base, desde los 273 puntos base en que operaba en febrero de 2015.

Los papeles de ENAP, por

ejemplo, que son BBB exhiben un spread de 305pb, nivel propio de un bono con su clasificación.

El fenómeno no es exclusivo para estos papeles de Codelco. En un año, los títulos de la empresa que vencen en 2024 pasaron de una tasa de 1,724% a 3,505% y los con vencimiento a 2036 de 4,7% a 6,23%.

En octubre del año pasado, la compañía estatal anunció una menor inversión a la esperada, a lo que se sumó que el ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés, informó de un aplazamiento en la capitalización de la minera. Tras ello, en ese entonces, los inversionistas le exigieron una tasa de 2,82% al bono con vencimiento en 2024.

“Ha habido una venta de todos los papeles ligados a commodities; se ha visto una tendencia similar en bonos con categoría soberana ligada al petróleo u otros metales. Si se observa también lo ocurrido con Vale o Río Tinto, sus tasas se han ampliado de manera importante: hace doce meses Vale estaba cerca del 5% y ahora superior al 12% y Río pasó del 2,8% a 4,8%”, destaca Jaime Achon-

do, socio y jefe de la mesa de dinero en Fynsa.

La verdad es que no sólo Codelco ha ampliado su spread. Si se observa el caso de empresas en sectores “difíciles” como Pemex y Ecopetrol en petróleo, ambas casi soberanas, han ampliado respecto a su histórico y respecto de los soberanos (México y Colombia), destaca otro operador del mercado. En el caso de la compañía mexicana, su tasa a pasado desde 3,4% a 5,37%, mientras que a su par colombiana pasaron de exigirle una tasa de 4,58% a 8,25%, ambas en doce meses.

Y es que tal como se ha visto no sólo el cobre ha vivido una fuerte caída en su precio, ya que se trata de una tendencia global en las materias primas y que para el petróleo ha implicado una baja de más de 34% en doce meses. Pero no todo es malo, ya que en el caso de la estatal ENAP, al ser un importador neto, la baja del crudo lo favorece.



● **¿Qué ha pasado?** Los inversionistas han aumentado sus exigencias para los bonos de Codelco, pese a que tiene una clasificación de A/AA.

● **¿Por qué ha pasado?** La caída en el precio de los commodities ha golpeado fuertemente a todas las empresas productoras.

● **¿Qué consecuencias tiene?** Hace doce meses los bonos con vencimiento a 2025 se transaban con un spread sobre el benchmark de 273 pb, ayer lo hicieron en 311,9 pb.

Spread A mediados de enero, el diferencial con el instrumento libre de riesgo alcanzó su mayor nivel en 340 puntos.