	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
13-08-26	AA+	Estables
30-01-26	AA	Estables
Acciones - Unica		
13-08-26	1ª Clase Nivel 2	
30-01-26	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 1037, 1038, 1101, 1102, 794 - C, E, H, Linea		
13-08-26	AA+	Estables
30-01-26	AA	Estables

FELLER RATE SUBE A "AA+" LA CLASIFICACIóN DE SOCIEDAD MATRIZ SAAM. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

14 AGOSTO 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a "AA+" la clasificación asignada a la solvencia y líneas de bonos de Sociedad Matriz SAAM S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

El cambio de clasificación desde "AA" a "AA+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM) responde al plan estratégico implementado por la entidad en los últimos años, el que ha implicado un continuo fortalecimiento de su posición competitiva y un mayor control sobre sus filiales (destacando la reciente adquisición del 30% restante de Intertug, alcanzando la totalidad de la propiedad de las operaciones en Colombia y México), lo que ha permitido compensar la menor diversificación de negocios tras las enajenaciones concretadas en el año 2023, otorgándole una mayor estabilidad y predictibilidad relativa a su capacidad de generación de fondos de la operación.

A lo anterior, se suma una conservadora estructura de endeudamiento, lo que se ha traducido en la mantención de satisfactorios índices de cobertura y una sólida posición de liquidez, pese al plan de expansión en curso.

La clasificación continúa considerando un perfil de negocios categorizado como "Satisfactorio" y una posición financiera calificada como "Sólida". Adicionalmente, incorpora el soporte del controlador, Quiñenco S.A. (clasificado en "AAA/Estables" por Feller Rate), uno de los mayores grupos industriales y financieros de América Latina, el que dispone de un amplio acceso al mercado de capitales.

El proceso de fortalecimiento en la posición de mercado, mediante inversiones realizadas, en conjunto con la materialización de eficiencias en su estructura organizacional han resultado en un importante crecimiento de los resultados, con altos márgenes de la operación. En efecto, los ingresos de la operación pasaron desde US$540 millones en 2023 hasta los US$632 millones al cierre de 2025. En igual periodo, el margen Ebitda ajustado promedió un 32,7% (34,9% en 2025).

En los primeros seis meses de 2026 la tendencia antes mencionada se mantuvo, con ingresos ordinarios que alcanzaron los US$333 millones, esto es, un 10,1% por sobre lo registrado a junio del año anterior. En igual periodo, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los US$ 105 millones, con un margen Ebitda ajustado del 31,5% (33,8%), lo que considera los mayores costos de combustible y el incremento en los gastos de administración y ventas asociados al fortalecimiento de las capacidades de crecimiento y mejoras en procesos y sistemas.

Tras la desconsolidación de activos, la compañía ha mantenido un menor nivel de endeudamiento respecto del periodo 2019-2022, con un ***leverage*** financiero ajustado que se ha ubicado en las 0,4 veces desde 2023 (0,7 veces promedio en el periodo 2019-2022). Ello, refleja la mantención de un menor ***stock*** de deuda financiera ajustada (en torno a los US$450 millones) y un capital patrimonial creciente, pasando desde los US$876 millones en 2022 hasta los US$1.106 millones al primer semestre de 2026.

El menor nivel de endeudamiento, en conjunto con el fortalecimiento de la generación de Ebitda, han resultado en una mejora de los principales indicadores de cobertura evaluados. En particular, la relación de deuda financiera ajustada sobre Ebitda ajustado ha presentado una gradual disminución, pasando desde un ***peak*** de 4,4 veces en 2021 hasta las 2,1 veces al cierre de 2025. Asimismo, la cobertura de gastos financieros ajustados, que se ha visto influenciada adicionalmente por las mayores tasas de mercado, pasó desde un mínimo de 5,4 veces al cierre de 2023 hasta las 9,9 veces a

diciembre de 2025. A junio de 2026, dichos indicadores alcanzaban las 1,9 veces y las 10 veces, respectivamente.

Al incluir el efectivo y equivalente, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado ha presentado valores negativos desde 2023, alcanzando las -0,1 veces a junio de 2026. Sin embargo, la clasificación otorgada por Feller Rate considera el carácter transitorio de parte de estos fondos de caja, en línea con el plan de expansión en curso.

Al primer semestre de 2026 la posición de liquidez de SM-SAAM es calificada como "Sólida". Ello responde principalmente a una alta generación de fondos de la operación, la que, considerando 12 meses móviles, alcanza a US$175 millones, en comparación con vencimientos de deuda de corto plazo por US$119 millones. Adicionalmente, la calificación incorpora saldos en caja por US$438 millones y el buen acceso al mercado financiero con el que cuenta la entidad.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá su actual modelo de negocios, sosteniendo una alta capacidad de generación de fondos de la operación y financiado su plan de expansión con un adecuado mix de recursos propios y deuda con terceros. Ello, resultaría en la mantención de satisfactorios índices de cobertura de forma estructural y una sólida posición de liquidez.

En particular, Feller Rate espera que la compañía sostenga métricas de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado por debajo de 3,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se gatillaría como consecuencia de un deterioro en el perfil de riesgo del negocio, políticas financieras agresivas o una disminución de su generación operacional, que se traduzcan, de forma prolongada, en indicadores crediticios desalineados con la clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Esteban Sánchez – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - 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