	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-07-25	A	Estables
31-07-24	A-	Estables
Línea Bonos 1087, 1088 - Linea		
31-07-25	A	Estables
31-07-24	A-	Estables

FELLER RATE SUBE A "A" LAS CLASIFICACIONES DE CEMENTO POLPAICO. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

1 AGOSTO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió desde "A-" a "A" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Cemento Polpaico S.A. (Polpaico). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

El alza en la clasificación responde a una relativa recuperación en los resultados de la compañía en los últimos periodos, sumado a la materialización de gran parte del aumento de capital. Con ello, su posición financiera mejoró dentro de su misma categoría "Intermedia", considerando menores niveles de endeudamiento de forma estructural y mejoras en los indicadores de cobertura y de liquidez en el corto plazo.

La clasificación de Cemento Polpaico considera un perfil de negocio "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

La compañía se ha posicionado a nivel nacional como una empresa líder integrada verticalmente, con cuatro segmentos de negocios que se relacionan entre ellos: Cemento, Hormigón Premezclado (HPM), Áridos y Coprocesamiento de Residuos. De esta forma, participa en una industria altamente competitiva y expuesta al ciclo económico, en línea con su naturaleza del material para la construcción.

A marzo de 2025, los ingresos alcanzaron los $93.181 millones, aumentando un 11,6% respecto a marzo del año anterior. Esto se debe a un alza de 4% en las ventas del segmento hormigón, además de ajustes en precios y en la mezcla de ventas en los diferentes segmentos, impulsadas por iniciativas enfocadas en valor.

A igual periodo, la estructura de costos y gastos alcanzó los $90.092 millones, con un incremento del 12,2% respecto a marzo de 2024. Ello contempla un aumento del 51,1% en la depreciación y amortización del ejercicio; sin incorporar lo anterior, la estructura de costos y gastos operacionales se habría incrementado en un 10,4%, cifra menor a la variación de los ingresos, lo que evidencia las políticas de eficiencia implementadas por la compañía en los últimos periodos.

Debido a lo anterior, la generación de Ebitda alcanzó los $8.350 millones, presentando un aumento interanual del 25,6%, con un margen Ebitda del 9% (8% a marzo de 2024).

La generación de flujo se ha observado más estable en los últimos periodos, manteniéndose en valores positivos; sin embargo, a marzo de 2025, se situó en valores negativos (-$7.627 millones), debido principalmente a un incremento en los pagos a proveedores, producto de una mejora en los plazos de pago y a un mayor desembolso por gastos de personal. Pese a lo anterior, la capacidad de pago de la entidad (medida través del indicador de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera) alcanzó un 18,8%, cifra en línea con lo presentado en los últimos años.

A marzo de 2025, el stock de deuda financiera ajustada (incluye pasivos por arrendamiento y cuentas por pagar asociadas a cartas de crédito con Banco Consorcio) fue de $186.387 millones, aumentando un 3,2% respecto a marzo de 2024 debido a mayores préstamos bancarios y cartas de crédito de corto plazo para financiar compras de materias primas.

Respecto a la base patrimonial de Polpaico, a diciembre de 2024 la empresa mantenía un nivel de endeudamiento de 1,3 veces, el cual aumentó a 1,5 veces a marzo de 2025.

La liquidez de la empresa está clasificada en "Satisfactoria". Ello considera un nivel de caja por $3.113 millones a marzo 2025, sumado a una generación de Ebitda anualizada por sobre $25.000 millones, la presencia de líneas de crédito disponibles y la posibilidad de recibir flujos extras asociados al plan de venta de activos. Adicionalmente, incorpora

el acceso al mercado financiero y la inscripción de líneas de bonos por hasta UF4 millones en 2021.

El 17 de diciembre de 2024 se aprobó un aumento de capital por $80.000 millones con el objetivo de aumentar la liquidez de la compañía. Esto representará una reducción importante en el riesgo de liquidez, que se verá reflejado en la mejora de los principales indicadores de este.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Se espera que la entidad mantenga una política financiera conservadora y una "Satisfactoria" posición competitiva. Esto, sumado al plan de eficiencias, venta de activos y aumento de capital, permitiría reducir los niveles de deuda y mejorar los indicadores de cobertura y la posición de liquidez de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un decaimiento de las condiciones de mercado y/o políticas financieras más agresivas, que provoquen un deterioro en los indicadores crediticios por sobre lo proyectado en el escenario base y/o una desmejora en los niveles de liquidez.

Feller Rate seguirá monitoreando la situación de la industria, así como los movimientos en los precios de materias primas y el tipo de cambio, y sus consecuencias tanto en el perfil de negocios como en la posición financiera de la empresa.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo dada la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Isaac Escrich - Analista principal

José Antonio Mendicoa - Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - 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