| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Solvencia | | |
| 9-04-26 | A+ | Estables |
| 31-07-25 | A | Estables |
| Línea Bonos 1087, 1088 - Linea | | |
| 9-04-26 | A+ | Estables |
| 31-07-25 | A | Estables |
| Línea Bonos En Proceso[10a] - Linea | | |
| 9-06-26 | A+ | Estables |

# FELLER RATE CLASIFICA EN "A+" LA NUEVA LíNEA DE BONOS DE CEMENTO POLPAICO. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

10 JUNIO 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en "A+" la nueva línea de bonos, en proceso de inscripción, de Cemento Polpaico S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "A+" asignada refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Al primer trimestre de 2026, los ingresos operacionales evidenciaron una variación anual de un 0,3% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando los $93.439 millones ($93.182 millones en marzo 2025). Lo anterior se explica por un ajuste en los precios de ventas, los cuales compensaron la menor comercialización de cemento y hormigón observadas durante el periodo.

La estructura de costos y gastos alcanzó los $88.024 millones en igual periodo, con una caída de un 2,2% respecto de marzo de 2025. Esto contempla un aumento del 15,5% en la depreciación y amortización del ejercicio. Sin incorporar lo anterior, la estructura de costos y gastos operacionales presentó una disminución de un 3,3%, debido a menores costos de venta en los negocios de cemento y áridos, junto con políticas de eficiencia implementadas por la compañía en los últimos periodos.

Consecuentemente, la generación de Ebitda alcanzó los $11.490 millones, registrando un incremento del 36,6% respecto del primer trimestre del año anterior ($8.414 millones), con un margen Ebitda del 12,3% (9,0% y 9,9% a marzo y diciembre de 2025, respectivamente). La mejora en la generación de Ebitda se explicó por la expansión de los márgenes operacionales, favorecida por mayores precios promedio y una menor estructura de costos.

La generación de flujos se ha mantenido relativamente estable en los últimos periodos, con valores positivos; sin embargo, a diciembre de 2025 descendió respecto al cierre del año anterior, alcanzando los $15.055 millones ($33.838 millones en 2024). Esto, debido a incrementos en los pagos a proveedores para optimizar los plazos de pagos y a un mayor desembolso por gastos de personal. No obstante, a marzo de 2026 se observó una clara recuperación, llegando a $16.951 millones, frente al déficit de $7.627 en igual periodo del año anterior. Ello generó que la capacidad de pago de la entidad (medida través del indicador de flujo de caja neto operacional ajustado, FCNOA, sobre deuda financiera) fue de un 46,3%, ubicándose por sobre el promedio de 19,4% registrado durante los años 2021 a 2025.

En los últimos periodos analizados, el patrimonio de la compañía se mantuvo relativamente estable, en torno a $130.000 millones. No obstante, con el objetivo de fortalecer la posición de liquidez, durante 2025 se materializó un aumento de capital por $80.000 millones, alcanzando un patrimonio total de $209.136 millones al cierre de año ($211.575 millones a marzo de 2026).

Al primer trimestre de 2026, los pasivos financieros ajustados (incluye pasivos por arrendamiento y cuentas por pagar asociadas a cartas de crédito con Banco Consorcio) disminuyeron en un 6,9% respecto a diciembre de 2025, llegando a los $99.569 millones. Esta baja se explica, principalmente, por una reducción en el pago de préstamos bancarios y cartas de crédito, junto con la optimización en la gestión de la deuda de corto plazo.

A marzo de 2026, la base patrimonial de Polpaico se fortaleció, registrando un nivel de endeudamiento de 0,4 veces, bajando desde las 1,3 y 1,2 veces que presentó en 2023 y 2024, respectivamente.

En tanto, se observa una mejora significativa en los principales indicadores crediticios, destacando la reducción del ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda desde las 10,5 veces a diciembre de 2023 hasta las 2,0 veces a marzo de 2026 (5,2 y 2,4 veces en 2024 y 2025, respectivamente), junto con un aumento en la cobertura de gastos financieros, medida como Ebitda sobre gastos financieros, hasta las 4,2 veces a marzo de 2026 (3,5 veces en 2025).

Actualmente la compañía se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos por U.F.2 millones a 10 años plazo, cuyos fondos serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos y para el financiamiento de inversiones.

La liquidez de la empresa está clasificada en "Satisfactoria", considerando un nivel de caja por $3.021 millones al primer trimestre de 2026, sumado a una generación de Ebitda que alcanzó los $11.490 millones, la presencia de líneas de crédito disponibles y su buen acceso al mercado financiero.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la entidad mantenga una posición competitiva "Satisfactoria", junto con niveles de endeudamiento, indicadores crediticios y una posición de liquidez acordes con la clasificación. Asimismo, se proyecta un mayor dinamismo en la adjudicación de contratos en los sectores de minería, infraestructura y energía, lo que debiera traducirse en una evolución favorable de los resultados en los próximos periodos.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un deterioro de las condiciones de mercado y/o políticas financieras más agresivas, que afecten negativamente los indicadores crediticios por sobre lo proyectado. Feller Rate continuará monitoreando la industria, así como la evolución de los precios de materias primas y el tipo de cambio, y sus efectos en el perfil de negocios y la posición financiera de la empresa.

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

## EQUIPO DE ANÁLISIS

José Manuel Escalona – Analista principal

Felipe Pantoja – 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