

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-26	A-	Estables
Mar-26	A-	Estables
Acciones - Unica		
Apr-26	1ª Clase Nivel 2	
Mar-26	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 1211, 1254, 534, 643, 892, 961, 962 - B, G, Linea, S, T, U, V, W		
Apr-26	A-	Estables
Mar-26	A-	Estables

FELLER RATE CONFIRMA LAS CLASIFICACIONES DE SALFACORP. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

6 MAY 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A-" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Salfacorp S.A. A la vez, mantuvo la clasificación de sus acciones a "Primera Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "A-" asignada a la solvencia y bonos de Salfacorp S.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

El "Satisfactorio" perfil de negocios de la compañía considera su relevante experiencia en las industrias en las que participa, posicionándose como una de las mayores empresas constructoras de América Latina, con niveles de *backlog* por sobre sus rangos históricos en los últimos años y un mayor foco de su operación hacia el sector de servicios a la minería, lo que le otorga una mayor estabilidad relativa. Asimismo, su vasta experiencia en la gestión de proyectos de construcción de gran tamaño y alta complejidad le ha permitido compensar menores resultados en otros segmentos. La clasificación considera, además, la amplia gama de actividades de la entidad, junto con una adecuada diversificación y complementariedad entre sus distintas áreas, lo que le otorga una mayor capacidad relativa para generar sinergias.

Su posición financiera clasificada en "Intermedia" refleja la mejora en los márgenes de la operación respecto de años anteriores a la pandemia. Ello, pese a las presiones propias de las industrias de construcción e inmobiliaria, las cuales presentan una relativa volatilidad en función del nivel de actividad y de las condiciones de mercado, así como de la participación relativa de cada área en los resultados consolidados. Lo anterior, en conjunto con un adecuado nivel de endeudamiento asociado a sus operaciones, ha permitido una mejora en los indicadores financieros en los últimos periodos. En contrapartida, la clasificación incorpora un importante nivel de deuda estructural, asociado al banco de terrenos y a los elevados requerimientos de financiamiento de los proyectos inmobiliarios.

Al cierre de 2025, los ingresos de la entidad alcanzaron los \$1.034.144 millones, mostrando una leve disminución anual, pero manteniéndose muy por sobre el promedio de los años anteriores (\$682.440 millones entre 2018 y 2022). Ello, considera una baja del 2,9% anual en la unidad de Ingeniería y Construcción (ICSA), que no logró ser compensado con la mayor actividad en IACO, que tuvo un avance del 9,5%. En tanto, Rentas & Desarrollo Inmobiliario (RDI) presentó un relevante crecimiento anual, aunque mantuvo su participación acotada en comparación a los otros segmentos (1,4% del total).

A igual periodo, la generación de Ebitda ajustado (incluyendo el resultado de participación en asociaciones y descontando los costos financieros incorporados en los costos de venta) registró un alza anual del 7,5%, situándose en los \$115.902 millones. Ello, debido a una mayor contribución del resultado neto de empresas relacionadas (\$28.430 millones versus \$13.593 millones) y un crecimiento en los resultados de IACO, con un avance anual del 38,8%, que permitieron mermar la baja del 1,8% en ICSA. De esta manera, al cierre de 2025, Salfacorp presentó un margen Ebitda y un margen Ebitda ajustado del 7,4% y 11,2%, respectivamente (6,9% y 9,6%, en el orden dado, en promedio entre 2017 y 2024).

En línea con el mayor nivel de actividad, en los últimos años la compañía ha presentado una tendencia creciente en su deuda financiera, pasando desde los \$389.976 millones en 2017 hasta los \$596.526 millones al cierre de 2025 (\$537.156 millones en diciembre de 2024). Lo anterior ha venido acompañado de un constante crecimiento en el capital patrimonial, resultando en un endeudamiento financiero que se ha mantenido en torno

a 1,0 vez (1,1 veces promedio entre 2015 y 2025). No obstante, cabe destacar que, dependiendo del avance de las actividades en las principales unidades de negocio, este indicador podría presentar variaciones coherentes con las industrias en las que participa.

La mayor generación de Ebitda ajustado ha permitido mitigar el mayor *stock* de deuda financiera, lo que ha resultado en que Salfacorp sostenga indicadores promedio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado y de Ebitda ajustado sobre gastos financieros de 4,4 veces y 2,5 veces, respectivamente, entre 2021 y 2024 (6,2 veces y 2,6 veces promedio entre 2016 y 2019, en el orden dado). A diciembre de 2025, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 4,4 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros ajustados fue de 3,1 veces.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora que la amplia diversificación de operaciones de la entidad permitirá compensar bajas en algunos de los mercados en donde participa. Además, se espera que tanto la estrategia de generación de promesas como la financiera sean conservadoras, y que exista una adecuada gestión de los proyectos inmobiliarios y de ingeniería y construcción que permitan mitigar, en parte, las presiones sobre la industria.

En términos de *backlog*, se considera una adjudicación de proyectos que ayude a compensar su utilización, en conjunto con una adecuada ejecución de proyectos durante el periodo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un mayor deterioro de la actividad económica y/o ante políticas financieras más agresivas, que resulten en un deterioro de los principales índices crediticios por sobre lo esperado para el rango de calificación.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS

Esteban Sánchez – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400