



CEMENTO POLPAICO S.A.

INFORME DE CLASIFICACION – ABRIL 2026

	Jul. 2025	Abril 2026
Solvencia	A	A+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ^(*)			
	2023	2024	2025
Margen Operacional	-0,9%	3,1%	4,1%
Margen Ebitda	4,2%	8,2%	9,9%
Endeudamiento total	2,1	2,1	0,9
Endeudamiento financiero	1,3	1,2	0,5
Ebitda / Gastos Financieros	1,1	2,0	3,5
Deuda Financiera / Ebitda	11,1	5,4	2,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda	10,5	5,2	2,4
FCNOA / Deuda Financiera	10,7%	22,7%	15,8%

(*) Ver detalle de indicadores en Anexos

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	
				Fuente	
Posición de mercado					
Rigidez de la estructura de costos					
Industria cíclica y competitiva					
Integración al recurso minero, con adecuado nivel de reservas					
Ubicación estratégica de sus instalaciones productivas genera eficiencias logísticas.					
Diversificación de negocios					
Exposición al ciclo económico y al desempeño de la industria de la construcción					

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	
				Sólida	
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					
Liquidez					

FUNDAMENTOS

El aumento de la clasificación de "A" hasta "A+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Cemento Polpaico S.A. responde al fortalecimiento de la posición financiera de la compañía, pasando desde la categoría "Intermedia" hasta "Satisfactoria". Ello considera principalmente una mejora, por sobre lo esperado en el escenario base, en sus principales indicadores crediticios. Esta fue impulsada por una mayor generación operativa, con un incremento en las ventas, y la implementación de una estrategia enfocada en mayores eficiencias operacionales. A esto se suma la reducción de pasivos financieros tras la materialización del aumento de capital. La clasificación de Cemento Polpaico continúa considerando un perfil de negocios calificado en "Satisfactorio".

La compañía se ha posicionado a nivel nacional como una empresa líder, integrada verticalmente con cuatro segmentos de negocios relacionados: 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 de material para la construcción.

A diciembre de 2025, los ingresos operacionales evidenciaron una variación anual de un 12,2% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$380.981 millones. Esto se explica por un aumento en las ventas de cemento y en hormigón, junto con una estrategia precios y mezcla de producto impulsada por iniciativas enfocadas en valor.

La estructura de costos y gastos alcanzó los \$365.221 millones en igual periodo, evidenciando un incremento de 10,8% respecto a diciembre de 2024. Esto contempla un aumento del 26,3% en la depreciación y amortización del ejercicio. Sin incorporar lo anterior, la estructura de costos y gastos operacionales presentó un alza del 10,0%, cifra menor a la variación evidenciada en los ingresos, lo que considera las políticas de eficiencia implementadas por la compañía en los últimos periodos.

Consecuentemente, la generación de Ebitda alcanzó los \$37.737 millones, registrando un incremento del 35,7% respecto del cierre de 2024, con un margen Ebitda del 9,9% (8,2% a diciembre de 2024).

La generación de flujos se ha mantenido relativamente estable en los últimos periodos, manteniéndose en 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. Pese a ello, la capacidad de pago de la entidad (medida través del indicador de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera) alcanzó un 15,8%, cifra en línea con lo presentado en años recientes.

En los últimos periodos analizados, el patrimonio de la compañía se mantuvo relativamente estable, en tomo a \$130.000 millones. No obstante, durante 2025 se materializó un aumento de capital por \$80.000 millones, alcanzando un patrimonio total de \$209.136 millones, con el objetivo de fortalecer la posición de liquidez.

A diciembre de 2025, los pasivos financieros ajustados (incluye pasivos por arrendamiento y cuentas por pagar asociadas a cartas de crédito con Banco Consorcio) registraron una disminución de un 35,7% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$106.925 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 diciembre de 2025, la base patrimonial de Polpaico se fortaleció, registrando un nivel de endeudamiento de 0,5 veces, bajando desde las 1,3 y 1,2 veces que presentó en 2023 y 2024, respectivamente.

La liquidez de la empresa está clasificada en “Satisfactoria”, considerando un nivel de caja por \$3.374 millones al cierre de 2025, sumado a una generación de Ebitda que alcanzó los \$37.737 millones, la presencia de líneas de crédito disponibles y su buen acceso al mercado financiero.

En línea con lo anterior, 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 2,4 veces a diciembre de 2025 (5,3 veces en 2024), junto con un aumento en la cobertura de gastos financieros, medida como Ebitda sobre gastos financieros, hasta las 3,5 veces al cierre de 2025 (2,0 veces en 2024).

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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Destacada posición de mercado en los principales segmentos de negocios y marcas con fuerte posicionamiento.
- Rigidez en su estructura de costos, principalmente en su segmento de cemento.
- Integración vertical de sus operaciones, incluyendo el recurso minero, con alto nivel de reservas.
- Ubicación estratégica de sus yacimientos y plantas productivas con una amplia cobertura geográfica genera eficiencias logísticas.
- Participación en una industria con alta competencia y fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.
- Exposición de sus resultados al precio de las materias primas.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Mejora en los márgenes dentro de su categoría de clasificación.
- Flujos operacionales con ciclicidad coherente a la industria a la que pertenece.
- Mejora de los indicadores de cobertura, ante disminución de deuda financiera por aumento de capital, junto con conservadoras políticas financieras.
- Liquidez calificada como “Satisfactoria”.

	19 agosto 2021	27 julio 2022	27 julio 2023	31 julio 2024	31 julio 2025	09 Abril 2026
Solvencia	A+	A+	A	A-	A	A+
Línea de Bonos	A+	A+	A	A-	A	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos bajo IFRS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos Operacionales	135.326	166.549	177.696	224.056	315.273	368.391	341.136	339.908	380.981
Ebitda ⁽¹⁾	8.016	12.759	17.853	10.332	38.371	22.686	14.301	27.817	37.737
Resultado Operacional	1.295	6.704	9.634	-7.444	18.979	2.175	-3.221	10.422	15.760
Ingresos Financieros	295	295	23	31	231	561	487	129	383
Gastos Financieros	-803	-859	-1.593	-5.437	-6.744	-9.115	-12.666	-13.712	-10.859
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-1.043	-2.139	5.770	-10.210	12.901	3.921	-4.723	259	5.645
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	-300	-7.895	15.001	-3.388	39.119	28.592	16.945	33.839	15.055
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	-595	-8.189	14.978	-3.447	39.118	28.592	16.945	33.839	15.055
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-1.044	-8.847	13.760	-7.857	33.127	21.936	8.029	21.515	6.206
Inversiones en Activos Fijos Netas	-1.051	-8.489	-9.109	-5.769	-10.318	-18.885	-18.363	-20.882	-16.122
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	-2.095	-17.335	4.652	-13.626	22.809	3.051	-10.334	633	-9.916
Dividendos Pagados	-1.140		-6	-5.770		-12.715	-3.788	-133	-78
Flujo de Caja Disponible	-3.235	-17.335	4.646	-19.396	22.809	-9.664	-14.122	500	-9.994
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros Movimientos de Inversiones									
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-3.235	-17.335	4.646	-19.396	22.809	-9.664	-14.122	500	-9.994
Variación de Capital Patrimonial									80.000
Variación de Deudas Financieras	-261	8.077	-3.083	87.029	41.826	-7.846	9.688	-13.865	-68.753
Otros Movimientos de Financiamiento					-47.453	6.890	-4.623	247	-367
Financiamiento con Empresas Relacionadas				-58.585				8.800	-1.415
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-3.496	-9.258	1.563	9.048	17.182	-10.621	-9.056	-4.319	-529
Caja Inicial	12.859	9.363	105	1.668	10.716	27.898	17.277	8.221	3.902
Caja Final	9.363	105	1.668	10.716	27.898	17.277	8.221	3.902	3.374
Caja y Equivalentes	9.363	105	1.668	10.716	27.898	17.277	8.221	3.902	3.374
Cuentas por Cobrar Clientes	23.633	33.156	28.672	52.156	54.920	56.682	55.942	61.393	62.647
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	65	231	1.197						176
Inventario	15.834	20.858	18.589	37.272	45.432	56.856	59.585	48.538	53.337
Deuda Financiera	19.598	26.724	29.386	146.496	138.955	147.474	158.448	148.821	95.221
Deuda Financiera Ajustada ⁽³⁾	19.598	26.724	29.386	146.496	149.803	153.261	171.997	166.238	106.925
Activos Clasificados para la Venta	310			259	252	256	1.884	1.658	1.645
Activos Totales	139.257	150.867	158.242	336.818	359.775	378.917	387.489	391.479	405.410
Pasivos Totales	48.404	62.106	65.412	209.074	223.316	247.725	262.447	266.282	196.274
Patrimonio + Interés Minoritario	90.853	88.761	92.830	127.745	136.459	131.191	125.042	125.197	209.136

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes, no corrientes y pasivos por arrendamiento operacional (IFRS 16).

(3) Deuda Financiera Ajustada considera deuda con Banco consorcio.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Bruto (%)	31,4%	33,2%	36,6%	25,4%	35,3%	30,6%	29,2%	32,2%	34,2%
Margen Operacional (%)	1,0%	4,0%	5,4%	-3,3%	6,0%	0,6%	-0,9%	3,1%	4,1%
Margen Ebitda (%)	5,9%	7,7%	10,0%	4,6%	12,2%	6,2%	4,2%	8,2%	9,9%
Rentabilidad Patrimonial (%)	-1,1%	-2,4%	6,2%	-8,0%	9,5%	3,0%	-3,8%	0,2%	2,7%
Costo/Ventas	68,6%	66,8%	63,4%	74,6%	64,7%	69,4%	70,8%	67,8%	65,8%
Gav/Ventas	30,5%	29,1%	31,2%	28,7%	29,3%	30,0%	30,1%	29,1%	30,0%
Días de Cobro	62,9	71,7	58,1	83,8	62,7	55,4	59,0	65,0	59,2
Días de Pago	81,1	89,0	80,2	89,9	74,1	95,4	100,0	108,7	90,6
Días de Inventario	61,4	67,5	59,4	80,3	80,1	80,0	88,8	75,8	76,6
Endeudamiento Total	0,5	0,7	0,7	1,6	1,6	1,9	2,1	2,1	0,9
Endeudamiento Financiero	0,2	0,3	0,3	1,1	1,0	1,1	1,3	1,2	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,1	0,3	0,3	1,1	0,8	1,0	1,2	1,2	0,4
Endeudamiento Financiero Ajustado	0,2	0,3	0,3	1,1	1,1	1,2	1,4	1,3	0,5
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	0,1	0,3	0,3	1,1	0,9	1,0	1,3	1,3	0,5
Deuda Financiera / Ebitda ^{(1) (2)} (vc)	2,4	2,1	1,6	14,2	3,6	6,5	11,1	5,4	2,5
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda ^{(1) (3)} (vc)	2,4	2,1	1,6	14,2	3,9	6,8	12,0	6,0	2,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda ^{(1) (2)} (vc)	1,3	2,1	1,6	13,1	2,9	5,7	10,5	5,2	2,4
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda ^{(1) (3)} (vc)	1,3	2,1	1,6	13,1	3,2	6,0	11,5	5,8	2,7
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	10,0	14,9	11,2	1,9	5,7	2,5	1,1	2,0	3,5
FCNOA / Deuda Financiera ⁽²⁾ (%)	-3,0%	-30,6%	51,0%	-2,4%	28,2%	19,4%	10,7%	22,7%	15,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ⁽²⁾ (%)	-5,8%	-30,8%	54,0%	-2,5%	35,2%	22,0%	11,3%	23,4%	16,4%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada ⁽³⁾ (%)	-3,0%	-30,6%	51,0%	-2,4%	26,1%	18,7%	9,9%	20,4%	14,1%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada ⁽³⁾ (%)	-5,8%	-30,8%	54,0%	-2,5%	32,1%	21,0%	10,3%	20,8%	14,5%
FCNOA/ Deuda Corriente	-6,0%	-77,8%	65,7%	-15,9%	116,4%	46,4%	40,8%	45,1%	31,3%
Liquidez Corriente (vc)	1,5	1,4	1,1	1,5	1,4	1,0	1,0	0,7	0,9

(*) Indicadores a junio, anualizados donde corresponda

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

LÍNEAS DE BONOS	1087	1088
Fecha inscripción	15-11-2021	15-11-2021
Monto	UF 4.000.000 ⁽¹⁾	UF 4.000.000 ⁽¹⁾
Plazos	10 años	30 años
Rescate anticipado	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	Derecho de prenda general sobre los bienes del Emisor, de acuerdo con los Artículos dos mil cuatrocientos sesenta y cinco y dos mil cuatrocientos sesenta y nueve del Código Civil.	Derecho de prenda general sobre los bienes del Emisor, de acuerdo con los Artículos dos mil cuatrocientos sesenta y cinco y dos mil cuatrocientos sesenta y nueve del Código Civil.

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN**CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO**

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

ACCIONES

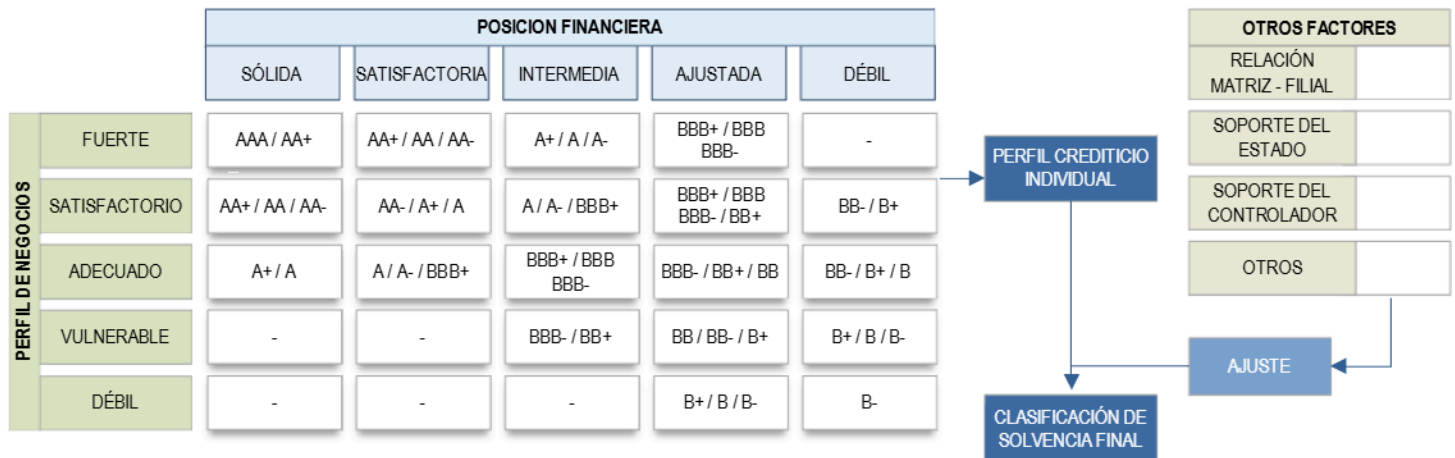
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Sólida:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Intermedia:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Débil:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José Manuel Escalona. - Analista Principal
- José A. Mendicoa - Analista Secundario
- Nicolás Martorell P. - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino 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, 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

