

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Sep-25	AA-	Estables
Sep-24	AA-	Estables
Línea Bonos 981, 982 - A, Línea		
Sep-25	AA-	Estables
Sep-24	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN “AA-” LA CLASIFICACIÓN DE COMPAÑÍA INDUSTRIAL EL VOLCÁN S.A. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

6 OCTOBER 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Compañía Industrial El Volcán S.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Las clasificaciones asignadas reflejan un perfil de negocios “Satisfactorio” y a una posición financiera “Sólida”.

El perfil de negocios “Satisfactorio” incorpora la importante posición competitiva de la compañía dentro de sus segmentos operativos clave, destacando su liderazgo en planchas de yeso-cartón, yeso en polvo, lana de vidrio y lana mineral. A ello se suma su presencia regional y respaldo tecnológico de Saint-Gobain, factores que fortalecen su posición en una industria altamente competitiva y sensible al ciclo económico. Asimismo, la industria de materiales para la construcción en Chile muestra una mejora en el primer semestre de 2025 respecto a los periodos 2023–2024, aunque presentando dependencia a la evolución del sector de construcción, el ciclo inmobiliario y de la inversión pública y privada.

La posición financiera “Sólida” refleja, principalmente, mayores presiones sobre los indicadores crediticios; sin embargo, estos se mantienen en rangos acordes con la clasificación de riesgo actual. La empresa cuenta con una “Sólida” posición de liquidez, respaldada por los niveles de efectivo y equivalentes presentados durante el periodo evaluado.

Volcán es una empresa productora de materiales de construcción que participa en los segmentos de materiales de yeso, de fibrocemento y de aislamiento, manteniendo una importante posición de mercado.

La compañía obtiene el yeso necesario para la producción de sus planchas de yeso-cartón desde la mina que posee en el Cajón del Maipo, y procesa la colpa en sus plantas de Puente Alto, lo que representa una ventaja estratégica por la corta distancia entre ellas. Sin embargo, debe adquirir algunas materias primas en el mercado, lo que la deja expuesta a la variación de los precios internacionales y al tipo de cambio.

En la actualidad, Volcán cuenta con cinco plantas en Chile, las que controla en su totalidad. De manera indirecta, posee tres plantas en Perú, dos en Brasil, dos en Argentina, una en Chile, una en Colombia y una en Uruguay, en asociación con la Compaigne de Saint-Gobain, accionista indirecto de Volcán y uno de los mayores productores de materiales de construcción a nivel mundial.

Los resultados operacionales de la compañía están influenciados por las variaciones en los precios de sus principales productos e insumos, las que guardan relación directa con los niveles de actividad, en particular de los sectores construcción y *retail* (asociado a mejoramiento del hogar). Adicionalmente, en los últimos periodos, los resultados de la compañía han reflejado los aumentos de capacidad, la mayor diversificación de productos y las alianzas estratégicas que ha realizado Volcán, en particular con el grupo Saint Gobain.

Al primer semestre de 2025, los ingresos operacionales de la compañía aumentaron en un 5,1% respecto de junio de 2024, alcanzando los \$71.042 millones, terminando así con la tendencia a la baja que mostraban desde 2023. Ello se explica por el mayor volumen de ventas del segmento de yesos (0,7% interanual) y aislamiento (24,6% interanual), además de un mayor precio unitario en varias familias de productos relevantes. Según su peso relativo, este incremento se explica principalmente por un aumento de 5,5% en yeso y de 22,4% en aislante, compensando la baja de 5,7% en el segmento de fibrocemento.

En igual periodo, hubo algunas alzas en los costos de venta, explicadas por el impacto del tipo de cambio en los insumos importados, y en la energía; sin embargo, se registró un incremento del 6,0% en la generación de Ebitda, que alcanzó los \$9.546 millones, mientras que el margen Ebitda fue de 13,4% (13,3% al primer semestre de 2024).

Por otra parte, a pesar de la disminución en el resultado neto de empresas relacionadas (-4,5% con respecto a igual periodo del año anterior), la generación de Ebitda ajustado fue un 2,0% mayor a lo registrado en junio de 2024, llegando a los \$14.839 millones. De esta forma, el margen Ebitda ajustado fue de 20,9% (21,5% a junio del año anterior).

Históricamente, la compañía ha evidenciado un bajo nivel de endeudamiento, financiando parte importante de su plan estratégico mediante flujos de la operación. Lo anterior se refleja en un nivel de endeudamiento financiero que se ha mantenido por debajo de las 0,3 veces en los últimos periodos.

Al segundo trimestre de 2025, el **stock** de deuda financiera alcanzaba los \$80.394 millones, lo que incorpora pasivos por arrendamientos asociado a la IFRS 16. Sin considerar dicho efecto, la deuda financiera ajustada alcanzaba los \$77.582 millones. Esta última, estaba compuesta íntegramente por los bonos Serie A.

Respecto de los indicadores de cobertura, a junio de 2025, debido al repunte registrado en la generación de Ebitda, la cobertura de deuda financiera sobre Ebitda ajustado llegó a 2,4 veces (2,8 veces a junio de 2024), y la razón de Ebitda ajustado sobre gastos financieros, a 20,5 veces.

La compañía continúa presentando una liquidez calificada en "Sólida". Ello, en atención principalmente a altos saldos en caja y equivalentes, y una generación de flujos de la operación que, aunque muestra cierta volatilidad, evidencia altos niveles respecto de compromisos financieros estructurados en el largo plazo. En 2025, la empresa volverá a su política de reparto de dividendos histórica.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de que la compañía mantendrá su buena capacidad de generación de flujos operacionales y una sólida posición de liquidez, que le permitan cubrir con holgura sus vencimientos, capex y dividendos.

Por otra parte, incorpora que la gestión comercial y operacional de la compañía, en conjunto con la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas, permitirán compensar, en parte, las presiones sobre la demanda de los productos de Volcán y sobre la estructura de costos, de forma de mantener, de manera estructural, índices crediticios en rangos acorde con la clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. Sin embargo, podría darse en caso de presentar un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado superior a 2,0 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Paloma Iturrieta F. – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400