FORESTAL CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACÍFICO SUR S.A.

COMUNICADO DE PRENSA

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-10-25	AA	Estables
23-10-24	AA	Estables
Línea Bonos 1128, 1129 - Linea		
30-10-25	AA	Estables
23-10-24	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE PASUR. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

7 NOVIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y a las líneas de bonos de Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A. (Pasur). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a Pasur responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

El "Satisfactorio" perfil de negocios se fundamenta en la diversificada cartera de inversiones de Pasur, compuesta por empresas que poseen, a su vez, satisfactorias posiciones de negocios. Asimismo, considera el nivel de integración -como negocio combinado- con su sociedad hermana Minera Valparaíso S.A (MV), contando con administración y manejo de caja centralizados. Además, la clasificación incorpora su pertenencia al Grupo Forestal O'Higgins, a través del cual participa en el control de sus principales fuentes de dividendos (Colbún, CMPC y BICECORP).

La "Sólida" posición financiera se sustenta en la fortaleza y relativa estabilidad de los dividendos provenientes de sus inversiones, particularmente de Empresas CMPC y Colbún ("AA/Estables" por Feller Rate), las que, en conjunto, representaron cerca del 77,5% de los dividendos percibidos en 2024. Asimismo, considera inversiones donde posee participaciones minoritarias, las cuales cuentan con alta calidad crediticia y buen historial de reparto de dividendos, tales como Molymet ("AA/Estables"), Empresas Copec ("AA/Estables") y Almendral.

Adicionalmente, la clasificación refleja el consistente soporte del controlador, Grupo Forestal O'Higgins, perteneciente a la Familia Matte. Esto le ha permitido mantener una estructura financiera conservadora, con sólidos niveles de liquidez y holgados indicadores de cobertura a nivel individual, lo que le otorga una alta flexibilidad financiera y capacidad de adaptación sobre el manejo de su cartera de inversiones.

El modelo de negocios de Pasur y MV comprende el manejo de una diversa cartera de compañías, con distintos grados de exposición al ciclo económico, generando cierta resiliencia en periodos negativos. Las principales fuentes de generación de Pasur han sido los dividendos percibidos de las sociedades filiales, donde Empresas CMPC ha representado cerca de un 65,2% de los dividendos de los últimos cinco años; Empresas Copec, un 13,7%; BICECORP, un 8,7%; y Colbún, un 7,2%. Los dividendos recibidos están sujetos a las utilidades obtenidas, así como a las políticas de reparto decididas por cada una de las filiales de Pasur. No obstante, la compañía mantiene el control de sus principales fuentes de flujos.

Durante el primer semestre de 2025, los dividendos percibidos por Pasur, en términos reales, alcanzaron los US$30 millones, con una caída del 40,6% con respecto a igual periodo del año anterior. Esta baja se explica, principalmente, por la disminución en los dividendos percibidos estimados desde Empresas CMPC, que pasaron de US$38 millones a US$9 millones entre junio de 2024 y junio de 2025. A su vez, se observó un ligero incremento en los aportes estimados de Empresas Copec, desde US$3 millones a US$6 millones, y de BICECORP, desde US$8 millones a US$9 millones, en el mismo periodo.

A nivel corporativo, Pasur cuenta con una deuda financiera conformada, casi en su totalidad, por un préstamo bancario otorgado en 2024 por Banco Itaú, por un monto de US$80 millones a junio de 2025 (considera derivados de cobertura).

Conforme a la estrategia del grupo controlador, quien mantiene participación accionaria mediante sus vehículos de inversión Minera Valparaíso y Pasur, se considera el análisis

sobre el comportamiento de ambas compañías por medio de indicadores combinados

En este escenario, el indicador de Deuda Financiera Neta Corporativa Ajustada sobre Dividendos Percibidos Ajustados, en términos anualizados y combinados, fue de 1,8 veces a junio de 2025 (1,3 veces a junio de 2024), cifra consistente con la clasificación asignada. En tanto, el ratio de Dividendos Percibidos Ajustados sobre los Gastos Financieros Corporativos Ajustados se ubicó en 12,2 veces a igual periodo (7,2 veces a junio de 2024), por sobre los rangos de años anteriores.

Asimismo, a junio de 2025 la entidad contaba con una liquidez "Sólida", derivada de la alta generación de flujos provenientes de sus filiales y la amplia flexibilidad financiera, sobre la base de su probado acceso al mercado de capitales y el soporte brindado por el grupo controlador. Por otra parte, la liquidez bursátil de su cartera de activos también contribuye a su flexibilidad.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que se mantenga la capacidad de gestión de inversiones del *holding*, conforme a lo evidenciado en años recientes. Ello, junto con una conservadora política financiera y una sólida posición de liquidez que permita sostener un indicador de Deuda Financiera Corporativa Ajustada / Dividendos Percibidos Ajustados LTM combinado de Minera Valparaíso y Pasur en torno a las 3,0 veces. A su vez, considera la preservación del control de sus principales fuentes de dividendos, junto con su calidad crediticia. A la vez, serán relevantes las implicancias que tengan sus futuras inversiones tanto en el perfil de riesgo de su cartera como en el perfil financiero.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, este se podría dar ante una mejora en la calidad crediticia de Colbún o CMPC, una mayor diversificación con empresas de igual o superior calidad crediticia, o avances estructurales sobre el endeudamiento planteado en el escenario base.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, podría producirse ante la evidencia de políticas financieras más agresivas, con coberturas sobre las 3,5 veces, incrementos relevantes sobre el riesgo de cartera de inversiones o pérdida de control de sus filiales relevantes.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás González - 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