

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-09-26	AA-	Estables
30-09-25	AA-	Estables
Línea Bonos 981, 982 - A, Línea		
30-09-26	AA-	Estables
30-09-25	AA-	Estables

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

8 OCTUBRE 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA-” 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 “AA-” asignadas a Volcán reflejan un perfil de negocios “Satisfactorio” y a una posición financiera “Sólida”.

El perfil de negocios “Satisfactorio” refleja la relevante posición competitiva de la compañía en sus principales segmentos, destacando su liderazgo en planchas de yeso-cartón, yeso en polvo, lana de vidrio y lana mineral. Asimismo, su presencia regional y respaldo tecnológico de Saint-Gobain fortalecen su posicionamiento en una industria competitiva y expuesta al ciclo económico. Por su parte, la actividad de la industria de materiales de construcción en Chile ha mostrado una recuperación, aunque mantiene una alta dependencia de la evolución de la actividad constructora, el ciclo inmobiliario y 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, con presencia en los segmentos de yeso, fibrocemento y aislación, donde mantiene una posición relevante de mercado. Cuenta con una integración parcial en la producción de yeso, abasteciéndose desde su propia mina en el Cajón del Maipo y procesándolo en sus plantas de Puente Alto, lo que constituye una ventaja operativa. No obstante, mantiene exposición a la variación de precios internacionales de materias primas y al tipo de cambio por sus requerimientos de abastecimiento externo. La compañía opera cinco plantas propias en Chile y, mediante sus asociaciones con Compagnie de Saint-Gobain, mantiene presencia productiva en Perú, Brasil, Argentina, Colombia y Uruguay, además de Chile.

Al primer semestre de 2026, los ingresos operacionales de la compañía aumentaron un 2,9% respecto de junio de 2025, alcanzando \$73.083 millones. Este crecimiento se explicó por los mayores ingresos de los segmentos de yeso (+3,8%) y fibrocemento (+7,9%), asociados a un mayor volumen de ventas en yeso y a mejores precios en fibrocemento, lo que compensó la disminución registrada en el segmento de aislantes (-9,7%). A igual periodo, los costos operacionales de la compañía aumentaron levemente un 0,4%, en línea con la mayor actividad registrada, reflejando una mayor eficiencia en costos y un mayor nivel de precios. Con ello, la generación de Ebitda alcanzó \$10.660 millones, un 11,7% superior a lo registrado a junio de 2025, elevando el margen Ebitda desde 13,4% hasta un 14,6%.

A junio de 2026, el resultado neto de empresas relacionadas registró un aumento relevante respecto de junio de 2025, pasando de \$5.293 millones a \$8.013 millones. Lo anterior permitió que el Ebitda ajustado alcanzara \$18.798 millones, frente a \$14.907 millones en junio de 2025. Este incremento se explicó principalmente por los mejores resultados atribuibles a otras asociadas, que aportaron \$7.147 millones; seguido por las asociadas vinculadas al segmento de yeso, con \$805 millones (considerando las eliminaciones correspondientes); y el segmento de fibrocemento, con \$17 millones. De esta forma, el margen Ebitda ajustado fue de 25,6% (20,9% a junio del año anterior).

El *stock* de deuda financiera pasó desde \$63.149 millones en 2020 hasta \$83.273 millones en el segundo trimestre de 2026, incluido los pasivos por arrendamientos asociado a la IFRS 16, asociado a las inversiones de la planta de Yeso-cartón en Puente Alto y la ampliación de la planta de fibrocemento en Lampa, además del prepago de deuda bancaria y otros fines corporativos. Sin considerar los arrendamientos, a junio de 2026, la deuda financiera ajustada alcanzaba los \$80.905 millones. Ésta última, estaba compuesto íntegramente por los bonos Serie A y se encontraba estructurada en un 99,1% en el largo plazo.

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.

Respecto de los indicadores de cobertura, entre 2022 y 2024, la deuda financiera ajustada sobre Ebitda ajustado promedió 2,3 veces, aumentando a 2,4 veces al cierre de 2025. A junio de 2026, el indicador disminuyó levemente a 2,2 veces, en línea con la mayor generación de Ebitda. Si bien estos niveles se encuentran por sobre los registrados históricamente (con un promedio de 1,0 vez entre 2017 y 2021), se mantienen en rangos sólidos y acordes con la clasificación de riesgo de la compañía.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga 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 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

José Manuel Escalona – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400