	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-10-25	AA	Estables
23-10-24	AA	Estables
Línea Bonos 1126, 1127, 1143 - A, B, C, D, E, F, Linea		
30-10-25	AA	Estables
23-10-24	AA	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE MINERA VALPARAíSO. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 NOVIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Minera Valparaíso S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

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

El perfil de negocios "Satisfactorio" se fundamenta en la diversificada cartera de inversiones de Minera Valparaíso, 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 Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A. (Pasur), 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 posición financiera "Sólida" se sustenta en la fortaleza y relativa estabilidad de los dividendos provenientes de sus inversiones, particularmente de Colbún ("AA/Estables" por Feller Rate) y Empresas CMPC, las que, en conjunto, han representado más del 80% de los dividendos percibidos. 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.

Durante el primer semestre de 2025, los dividendos percibidos por Minera Valparaíso, en términos reales, alcanzaron los US$81 millones, aumentando un 20,5% con respecto a igual periodo de 2024. Ello, debido principalmente al incremento en los dividendos percibidos desde Empresas Copec, los que pasaron de US$8 millones en junio de 2024 a US$14 millones en junio de 2025. A su vez, los aportes de Empresas CMPC bajaron desde US$34 millones a US$8 millones en igual periodo.

Por otra parte, al primer semestre de 2025 el *stock* de deuda financiera a nivel individual se mantuvo en los US$230 millones, con una estructura de largo plazo cercana al 87,9%.

Conforme a la estrategia del grupo controlador, quien mantiene participación accionaria mediante sus vehículos de inversión Minera Valparaíso y Pasur, el análisis considera el comportamiento de ambas compañías por medio de indicadores combinados.

Así, entre ambas sociedades de inversión, se observa un total de dividendos percibidos de US$111 millones a junio de 2025 (74,6% provenientes de Minera Valparaíso), disminuyendo respecto a igual periodo del año anterior (US$119 millones), a pesar del alza en los dividendos recibidos por parte de Minera Valparaíso. De igual forma, la deuda corporativa combinada del periodo se redujo a US$311 millones (74% asociada a Minera Valparaíso), desde los US$318 millones de junio de 2024.

Coherentemente con los resultados exhibidos, el indicador de Deuda Financiera Neta Corporativa Ajustada sobre Dividendos Percibidos Ajustados, en términos anualizados y combinados, alcanzó las 1,8 veces a junio de 2025 (1,3 veces al primer semestre de

2024), cifra consistente con la clasificación asignada. En tanto, el ratio de Dividendos Percibidos Ajustados sobre los Gastos Financieros Corporativos Ajustados fue de 12,2 veces (7,2 veces a junio de 2024), por sobre los rangos de años anteriores.

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. Además, 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

Felipe Pantoja – 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