	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-10-25	A	Estables
29-10-24	A+	Estables
Acciones - Unica		
30-10-25	1ª Clase Nivel 3	
29-10-24	1ª Clase Nivel 3	

FELLER RATE BAJA A "A" LA CLASIFICACIóN DE PUERTO VENTANAS. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

10 NOVIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate bajó la clasificación de la solvencia de Puerto Ventanas S.A. desde “A+” a “A” y mantuvo sus acciones en “Primera Clase Nivel 3”. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

El cambio en la clasificación en la solvencia de Puerto Ventanas responde a una posición financiera que, durante los últimos años, ha evidenciado un creciente nivel de deuda en comparación a sus rangos estructurales. Este incremento ha presionado los indicadores de cobertura y los niveles de endeudamiento, los cuales se espera que mantengan elevados en el corto y mediano plazo (aunque se prevé una reducción relativa durante el año), en línea con la nueva categoría de riesgo asignada.

La clasificación asignada refleja un perfil de negocios calificado en “Satisfactorio” y una posición financiera categorizada en “Intermedia”. Ello conlleva la mantención de las acciones en “1ª Clase Nivel 3”.

El “Satisfactorio” perfil de negocios de Puerto Ventanas S.A. se fundamenta en su posición competitiva y su sinergia con Ferrocarril del Pacífico S.A. (Fepasa), que le otorgan una mayor flexibilidad operativa. En contrapartida, la compañía opera en una industria con alta sensibilidad al ciclo económico, elevados requerimientos de capital de trabajo y expuesta a cambios regulatorios como la descarbonización y el cierre de plantas termoeléctricas.

La “Intermedia” posición financiera de la entidad considera los menores márgenes evidenciados en los últimos años -pero con una recuperación en el último periodo-, junto con altos requerimientos de capital de trabajo para financiar las operaciones. Ello ha aumentado las presiones sobre los indicadores de cobertura y endeudamiento en los últimos periodos en comparación a los valores preincendio, situándolos en nuevos rangos.

A junio de 2025, se observó una recuperación en los ingresos consolidados de 7,8% respecto a lo registrado a la misma fecha de 2025 (US$81,4 millones vs US$75,5 millones a junio 2024). Ello debido, principalmente, a un incremento de 22,5% en los ingresos del sector portuario, producto del crecimiento en el servicio de transferencias de granel, especialmente de granos, concentrado y aceros en la bahía de Quintero, y carbón a través de la filial en Mejillones, además de un aumento del 1,0% en el sector ferroviario-rodoviario, debido a un aumento en las toneladas-kilometro transportadas de celulosa y clientes de minería.

Los costos y gastos operacionales del periodo también se incrementaron, pasando de US$68,9 millones en junio de 2024 a US$72,1 millones a junio de 2025; específicamente, el costo de venta del segmento portuario subió en un 11,8% respecto del año anterior, explicado por un aumento en las toneladas transferidas y la distinta composición de carga. En tanto, los costos operativos del segmento ferroviario disminuyeron en un 2,7%, producto de menores costos de combustibles y servicios logísticos. Por su parte, los gastos de administración de ambos segmentos aumentaron en un 17,2%, debido al incremento de seguros de la compañía.

A junio de 2025, el stock de deuda financiera alcanzó los US$188,7 millones, creciendo en un 1,4% con respecto al cierre de 2024 (US$161,7 millones a junio de 2024).

En relación con los indicadores de cobertura, la deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó 6,5 veces al cierre de 2024, para luego disminuir a 5,9 veces a junio de 2025. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se vio impactada por la menor generación de Ebitda, llegando a 2,9 veces a fines de 2024, aunque mostró una

recuperación a junio de 2025, subiendo a 3,1 veces.

En tanto, el FCNOA sobre deuda financiera aumentó considerablemente en el periodo, alcanzando un 34,5% (18,8% a junio de 2024), gracias a los mayores flujos operacionales, los cuales están en línea con el aumento de carga transferida en el primer semestre de 2025, y a flujos asociados al recupero final del seguro.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Feller Rate espera que la entidad retome sus niveles de actividad previos al incendio, de la mano de nueva actividad producida en Mejillones y nuevos contratos comerciales, que le permitan hacer frente a los desafíos ligados al carbón.

Ello contempla que, en los próximos periodos, la compañía exhiba una recuperación en los márgenes, debido a una operación en régimen estándar en el puerto, en conjunto con la mantención de una estrategia operacional enfocada en la eficiencia, además de la recuperación en la generación de flujos operacionales, que le permita cubrir las exigencias en capital de trabajo y las obligaciones financieras. Además, se espera que la compañía cumpla sus ***covenants*** financieros, situando su Deuda Financiera Neta/Ebitda bajo las 6,0 veces y el endeudamiento total menor a las 1,7 veces. Para 2026, se espera que el ratio vuelva a ubicarse en torno a las 4,0 veces, reflejando una recuperación en los resultados operacionales y una estructura financiera más equilibrada tras el proceso de refinanciamiento y normalización de las operaciones, no obstante, exhibiendo valores en línea con la nueva clasificación asignada.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de que se mantenga el deterioro del flujo operacional, políticas financieras más agresivas, un escenario económico desfavorable y un debilitamiento en la posición de liquidez.

ESCENARIO DE ALZA: Se prevé poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Manuel Escalona – Analista principal

José Antonio Mendicoa – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Joaquín Flores - 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