



## ACCIÓN DE RATING

28 de noviembre, 2025

### Reseña anual de clasificación

#### RATINGS

##### Wenco S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2025

Para mayor información, ir a sección  
[Evolución de ratings](#)

#### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de Productos Industriales](#)

#### CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8200  
 Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Maricela Plaza +56 2 2896 8200  
 Directora Senior Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

Javier Maldonado +56 2 2896 8200  
 Analista de Corporaciones  
[jmaldonado@icrchile.cl](mailto:jmaldonado@icrchile.cl)

## Wenco S.A.

### Informe anual de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en categoría AA-/Estable la clasificación de solvencia y bonos de Wenco S.A.,** sustentado en las características propias de su negocio relacionadas, por ejemplo, con su buena posición de mercado (principalmente en Chile), significativo nivel de diversificación en cuanto a productos, clientes y ubicaciones geográficas, además de contar con un tamaño relativo que ha permitido incorporar continua inversión e innovación dentro de sus procesos, para preservar su posición competitiva e impactar positivamente en la generación de ingresos, márgenes y rentabilidad.

En [septiembre de 2025](#), mejoramos la clasificación de Wenco en un *notch*, respaldada por la disminución progresiva de su nivel de deuda, favorecida por una mayor generación operacional y una política conservadora de dividendos. Estos factores permitieron a la compañía cumplir con las exigencias crediticias para migrar la categorización de su fortaleza financiera desde una categoría “Débil” hasta una “Adecuada”, según la nomenclatura de ICR.

En particular, el sólido desempeño del primer semestre de 2025 se reflejó en un nivel de EBITDA 12,2% superior, lo que contribuyó a mejorar la cobertura de gastos financieros netos y la relación deuda financiera neta sobre EBITDA, alcanzando indicadores más favorables que el promedio histórico de la compañía, sin expectativas de reversión estructural en los próximos 12-18 meses. Asimismo, destacamos la gestión financiera reciente, orientada a optimizar el perfil de vencimientos, lo que permitió reducir significativamente la proporción de deuda concentrada en el corto plazo. Esta estrategia contribuyó a extender plazos, mejorar la estructura de financiamiento y disminuir riesgos asociados a presiones de liquidez ante eventuales contingencias que pudiesen afectar al emisor, a la industria a que pertenece o a la economía.

Otro aspecto que también pondera de manera positiva en nuestra evaluación es el avance que ha tenido Wenco en la diversificación de proveedores de materias primas, orientado a reducir la dependencia a un número limitado de fuentes y mitigar riesgos de abastecimiento. Con ello, la compañía ha ampliado sus alternativas de suministro, reforzado su capacidad negociadora y fortalecido la continuidad operativa frente a posibles disruptpciones en la cadena de suministro, lo que favorece el perfil de riesgo del emisor.

En resumen, la clasificación de Wenco inicia con la evaluación de su riesgo del negocio, esto es, factores relacionados con su ambiente competitivo, eficiencia en costos, participación de mercado, diversificación y tamaño relativo que, complementados con la fortaleza financiera del emisor —categorizada por ICR en un nivel “Adecuado”—, concluyen en una clasificación AA-. Este rating se espera que se mantenga durante los próximos 12-18 meses (al menos), lo que justifica la asignación de una tendencia Estable a su clasificación de solvencia y bonos.

## Perfil de la Empresa

Wenco es una compañía con más de 70 años de trayectoria, especializada en el diseño, fabricación, importación, exportación, distribución y comercialización de artículos plásticos y materiales afines. Con operaciones en Chile, Perú, Colombia y Bolivia, Wenco gestiona 33 plantas productivas y atiende a más de 2.450 clientes, principalmente en los sectores agrícola, acuícola, químico, alimentario, reciclaje, consumo masivo, hogar y otros. En los últimos años, la empresa ha reforzado su compromiso con la economía circular, incrementando su participación en la recolección y reciclaje de productos plásticos a través de filiales especializadas.

La propiedad de Wenco está controlada indirectamente por la familia Palma Pfortzer, que posee el 100% de las acciones mediante siete sociedades de inversión, bajo un pacto de actuación conjunta. El directorio está compuesto por siete integrantes (cuatro de ellos independientes), elegidos cada tres años por la junta ordinaria de accionistas, con posibilidad de reelección. En la última elección, celebrada en abril de 2024, Felipe Joannon fue reelegido como presidente del directorio.

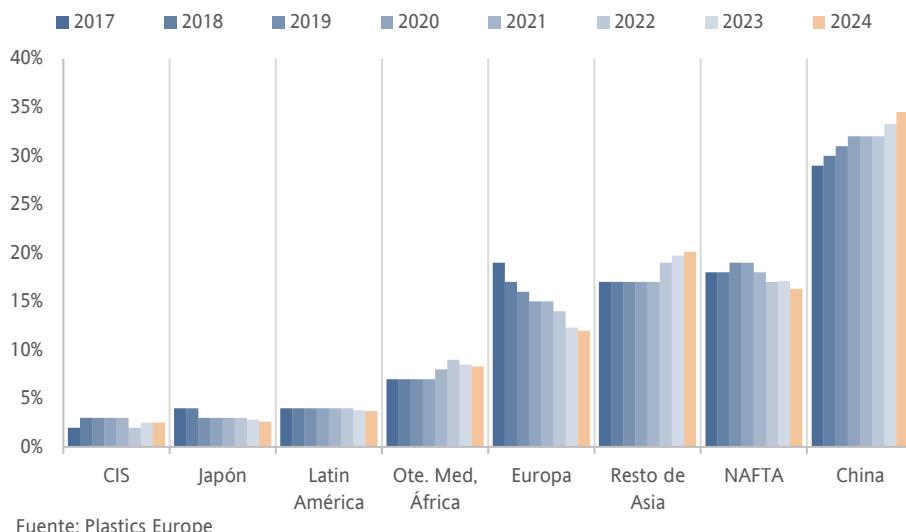
## Trayectoria creciente de la industria del plástico, con foco en alcanzar Net Zero y circularidad sustentable al 2050

### Producción global de plástico mantiene su tendencia al alza, con China como principal productor y concentrando la mayor cuota de participación mundial

La industria global del plástico mantiene una tendencia de crecimiento sostenido, alcanzando una producción de 430,9 millones de toneladas en 2024. China se consolida como el principal productor, con el 34,5% del total, seguida por el resto de Asia, Norteamérica y otras regiones. El liderazgo asiático en plásticos se explica por la rápida expansión de la demanda interna, una sólida capacidad industrial y la integración en cadenas globales de valor, factores que han permitido a la región alcanzar altos niveles de competitividad en costos y volumen.

### Producción mundial de plástico se concentra cada vez más en Asia, mientras Europa y, en menor medida América del Norte, reducen su participación

Evolución de la composición de la producción mundial de plástico (%)



La composición de la producción mundial sigue dominada por plásticos de origen fósil, que representan el 89,8% del total. A pesar de los avances en reciclaje y materiales alternativos, la gran mayoría de los plásticos producidos globalmente siguen siendo

## PRINCIPALES ACCIONISTAS

Accionista	%
Inversiones Ferretería Francesa Ltda.	39,30%
Inversiones Ferretería Francesa Cuatro Ltda.	19,50%
Inversiones Cencerro Ltda.	14,68%
Inversiones Albatros Ltda.	12,06%
Inversiones Ferretería Francesa Uno Ltda.	4,82%
Inversiones Caranca Ltda.	4,82%
Inversiones Altas Delicias Ltda.	4,82%

Fuente: CMF.

## DIRECTORIO

Felipe Joannon V.	Presidente
Gonzalo Serrano P.	Vicepresidente
Cristian Eyzaguirre J.	Director
Marcelo Maccio C.	Director
Luis Edwards R-T	Director
Carlos Souper U.	Director
Gonzalo Somoza G.	Director

Fuente: CMF.

## ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

- ❖ **1951:** Primera planta en Chile (barrio Franklin).
- ❖ **Finales los 70s:** Familia Palma ingresa a la propiedad.
- ❖ **Comienzos de los 90s:** Familia Palma toma el control de Wenco.
- ❖ **2010:** Ingreso a Perú mediante la compra de una planta en Callao.
- ❖ **2012:** Ingreso a Colombia mediante la compra de Plásticos Plesco Colombia SAS.
- ❖ **2013:** Se crea la empresa Greenplast con el fin de incorporar el reciclaje en su oferta.
- ❖ **2019:** Se materializa la adquisición de Plaz Perú con la finalidad de iniciar operaciones de reciclaje en dicho país.
- ❖ **2019:** Ingreso a Bolivia mediante la creación de la sociedad Induplásticas SC y la construcción de una planta en Santa Cruz.
- ❖ **2021:** Wenco materializó su colocación de bonos inaugural (serie B) por UF 2.500.000 a una tasa de colocación de 2,6%.
- ❖ **2023:** Se adquirieron participaciones en Envases Magallanes, Envases Chiloé, Envases Talcahuano, Línea Pet Perú e Inversiones Kendy.
- ❖ **2024:** Se comenzó con la evaluación de una nueva planta en Antofagasta, enfocada en la industria minera.

Fuente: Memoria anual.

derivados de fuentes fósiles (petróleo y gas). Sin embargo, la circularidad muestra avances: los plásticos circulares (reciclados, bio-basados y *carbon-captured*) alcanzan el 10,2% de la producción mundial, frente al 9,6% registrado en 2023. Este crecimiento en la circularidad se debe principalmente al incremento en el reciclaje mecánico (proceso que consiste en recolectar, clasificar, limpiar y reprocessar plásticos para fabricar nuevos productos), que capturó prácticamente todo el aumento registrado en el último año, mientras que los aportes de reciclaje químico y bioplásticos se mantuvieron en rangos marginales.

### **Uso eficiente del plástico y la prevención de la contaminación del medio ambiente asoman como los desafíos de mediano plazo de la industria**

Las empresas del sector plástico han evolucionado más allá de la competencia tradicional por participación de mercado y hoy priorizan la reducción de emisiones y el incremento de la circularidad en sus productos, orientando sus estrategias hacia un crecimiento sostenible. Este cambio se traduce en la transformación de sus operaciones, con una disminución progresiva de plásticos de un solo uso y una mayor incorporación de resinas recicladas en los procesos productivos.

En paralelo, el entorno regulatorio global atraviesa una etapa de redefinición caracterizada por incertidumbre y presión para establecer normas que enfrenten la crisis del plástico. En agosto de 2025, por ejemplo, concluyó en Ginebra la quinta sesión del Comité Intergubernamental, tras varias rondas iniciadas en 2022, con el objetivo de avanzar hacia el primer tratado internacional vinculante que abarque todo el ciclo de vida del plástico. Dado que siguen existiendo diferencias sobre temas centrales del tratado, no hubo consenso final en la reunión, lo que muestra la complejidad de las negociaciones. Sin embargo, continúan los esfuerzos para diseñar un tratado que busque reducir la producción de plásticos vírgenes, eliminar gradualmente los de un solo uso y fomentar la economía circular, en respuesta a la demanda social y ambiental por soluciones rápidas y coordinadas.

### **Clasificación de riesgo del negocio: AA-**

#### **Compañía con alta presencia en los segmentos donde participa, y con un reconocimiento de marca generada a través del tiempo**

Si bien la industria del plástico es altamente competitiva, donde participan una variedad de actores de los cuales no se tiene información pública con la cual determinar con exactitud el *market share* de Wenco, la posición de la compañía en la industria suele ubicarse dentro de las primeras posiciones en algunas de las líneas de negocio en las que participa en Chile.

Para alcanzar y mantener esta posición competitiva —y tras una etapa intensiva de crecimiento inorgánico—, en los últimos años la focalización de la compañía ha estado tanto en el desarrollo de nuevos productos mediante un mayor uso de innovación, como también en el fortalecimiento de la recolección, reciclaje y reutilización de plásticos, y en la adquisición de ciertas empresas y activos específicos para diversificar la oferta y participar en nuevos sectores en cada país donde opera. Así, destacan avances en circularidad a través de filiales como Greenplast (reciclaje), Ecocleaner (reutilización) y Plaz Perú (reciclaje PET), así como la integración de Logipak, especializada en cajas logísticas reutilizables con alto contenido reciclado, y la reciente incorporación de TARS, que contará con una nueva operación de reciclaje en Antofagasta, para aprovechar la cercanía al mundo minero.

Opinamos que este enfoque cobra relevancia, considerando que la posición competitiva podría verse amenazada por la alta competencia global, la presencia de incumbentes de

MATRIZ DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL NEGOCIO DE WENCO					
	AA	A	BBB	BB	B
Ambiente competitivo					
Eficiencia en costos					
Participación de mercado					
Diversificación (Producto/Mercado)					
Escala/Tamaño Relativo					

Fuente: Metodología de clasificación de industria de productos industriales, ICR.

### **DIVERSIFICACIÓN DE WENCO**

#### **Chile (21 plantas y 1.337 clientes):**

- ❖ Clientes agrícolas y acuícolas.
- ❖ Clientes hogar y *retail*.
- ❖ Clientes industriales.
- ❖ Clientes de envases de consumo masivo.
- ❖ Clientes de reciclaje.

#### **Perú (9 plantas y 995 clientes):**

- ❖ Clientes agrícolas.
- ❖ Clientes hogar y *retail*.
- ❖ Clientes industriales.
- ❖ Clientes de reciclaje.

#### **Colombia (2 plantas y 99 clientes):**

- ❖ Clientes hogar y *retail*.
- ❖ Clientes agrícolas.

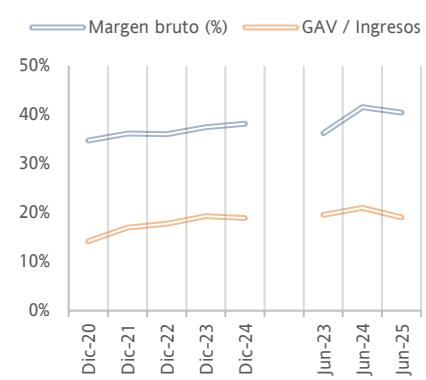
#### **Bolivia (1 planta y 31 clientes):**

- ❖ Clientes hogar y *retail*.

Fuente: Memoria anual e información de la compañía.

Sólida generación de margen bruto de Wenco, pese a algunas presiones de costos en algunos períodos

Evolución márgenes de Wenco (%)



Fuente: Estados financieros

gran tamaño, la oferta de productos sustitutos y los desafíos de adaptación al cambio climático. En respuesta, Wenco ha avanzado en la medición y reducción de su huella de carbono, la transición a energía renovable en sus plantas, y la implementación de metas de carbono neutralidad y gestión integral de residuos, alineando su modelo de negocio con tendencias de mercado y sostenibilidad para asegurar la continuidad a largo plazo.

En base a lo anterior, no percibimos que en los próximos 12-18 meses existan factores que puedan debilitar los componentes del negocio relacionados a **Ambiente competitivo y Participación de Mercado**, por lo que en esta evaluación ratificamos ambos pilares y todos sus componentes. Cualquier factor que pueda modificar nuestra opinión al respecto, será evaluado y comunicado al mercado oportunamente.

#### **Adquisición de ciertas materias primas a través de contratos de largo plazo, con una concentración significativa en pocos proveedores, aunque avanzando en su estrategia de diversificación**

La resina de plástico es la principal materia prima utilizada en la fabricación de los productos de Wenco. Actualmente, si bien ésta es suministrada mayoritariamente por Braskem (Caa3/Negativa por Moody's) a través de acuerdos comerciales en los que se adquiere el suministro con precios indexados al índice Platts, la compañía ha avanzado en diversificar sus proveedores, reduciendo gradualmente la concentración en Braskem y, en consecuencia, diluyendo en parte los riesgos de abastecimiento.

Si bien la diversificación de proveedores es positiva, se debe tener en cuenta que todavía la eventual disrupción de entregas de alguno de los proveedores clave puede resultar en cierta desorganización operacional o en un incremento de costos que podría tener incidencia en los márgenes de la compañía. Dado ello, en esta evaluación ratificamos el pilar del negocio relacionado a **Eficiencia en costos** junto con todos sus componentes, señalando que no descartamos que variabilidades de precios puedan volver a tener incidencias negativas en márgenes y en el capital de trabajo necesario para la operación. No obstante, en el último tiempo, los precios de las materias primas se han mantenido estables, lo que ha contribuido a sostener sus márgenes en niveles robustos y posibilitar el desapalancamiento del emisor.

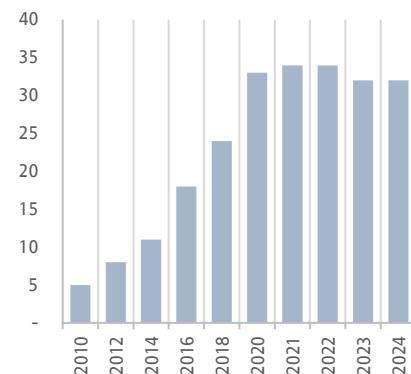
#### **Alta diversificación por productos, países y clientes, sumado a la cercanía operacional, ha posibilitado un buen poder de negociación en la industria**

La presencia de la compañía en cuatro países y en diversas líneas de negocio se traduce en una cartera de clientes altamente diversificada: los diez principales representan el 22% de las ventas y los veinte primeros el 34%. Esta diversificación debería sostenerse en el corto plazo, sin embargo, en un horizonte más amplio podría variar según la evolución de las inversiones en cada país y la exploración de nuevas oportunidades de negocio.

El riesgo de crédito asociados a estos clientes se encuentra parcialmente mitigado a través de pólizas de seguro contratadas por el emisor para sus operaciones en Chile y Perú. Además, la estructura de morosidad refleja que, a septiembre de 2025, no se registraron cuentas repactadas y aproximadamente el 89% de la cartera se encontraba al día o con mora inferior a 30 días.

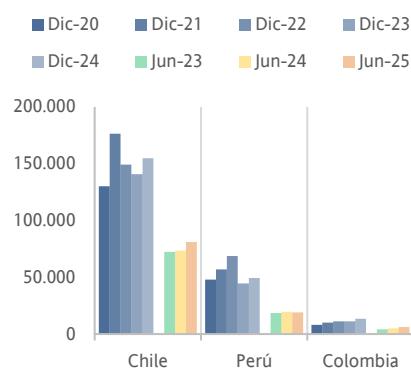
Destacamos positivamente también la diversificación por productos, que permite mitigar parcialmente el impacto de una mayor competencia en alguna línea específica. Asimismo, consideramos que la constante modernización de los procesos productivos del emisor fortalece su posición en el mercado, potenciando la continuidad y preferencia de los clientes por sus productos. A esto se suma la estrategia de explorar nuevas líneas de negocio, lo que refuerza su capacidad para adaptarse a cambios en la industria y generar crecimiento futuro.

Tras el aumento en el número de plantas en la década anterior, actualmente la compañía mantiene estable su capacidad instalada  
Evolución plantas de Wenco (Nº)



Fuente: Memoria anual

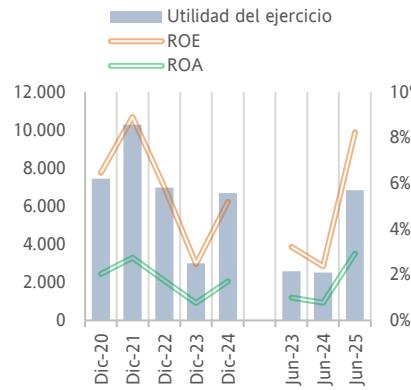
Dinamismo en el mercado local impulsó al alza la generación de ingresos de Wenco  
Evolución ingresos por país (MM\$). Excluye segmento de Ajustes y Eliminaciones



Fuente: Estados financieros

Recuperación de rentabilidades al 1H-25, producto del positivo rendimiento operativo de Wenco

Evolución resultado del ejercicio (MM\$), ROE (%) y ROA (%)



Fuente: Estados financieros

En nuestra opinión, la compañía ya cuenta con un alto grado de diversificación y escala, por lo que vemos poco probable que en los próximos 12-18 meses ocurran cambios sustanciales en estos pilares, lo que justifica que en esta evaluación ratifiquemos nuestra opinión sobre los pilares de **Diversificación y Escala/Tamaño Relativo**.

## Evaluación de la fortaleza financiera: Adeuada

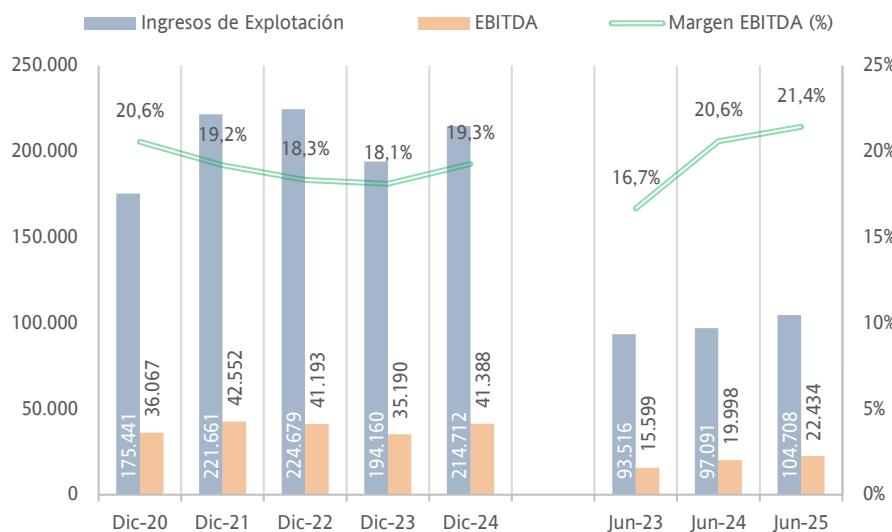
### Performance del 1H-25 de Wenco estuvo determinado por un alto dinamismo del mercado local y por un buen desempeño de sus principales líneas de negocio

Wenco finalizó el primer semestre de 2025 con una utilidad neta de \$6.856 millones, lo que representa un incremento de 171,1% respecto al mismo periodo del año anterior y un nivel históricamente alto respecto a sus semestres comparables, reflejando la solidez del desempeño operacional de la compañía.

En específico, la generación de EBITDA<sup>1</sup> fue 12,2% superior (+\$2.436 millones) y el margen EBITDA<sup>2</sup> avanzó desde 20,6% hasta 21,4%. Este desempeño se sustentó en un incremento del 7,8% en los ingresos ordinarios, con un notable dinamismo en el mercado local y un impulso especial en los segmentos acuícola y agrícola, que además mantuvieron márgenes elevados respecto a sus niveles históricos. Todo ello, en un contexto de costos y gastos contenidos frente al aumento de ventas, pese a la presión inflacionaria en algunos componentes.

**En el primer semestre de 2025, el desempeño operacional de Wenco se vio favorecido por una mayor generación de EBITDA en los segmentos de acuicultura y agrícola**

Evolución ingresos (MM\$), EBITDA (MM\$) y margen EBITDA (%)

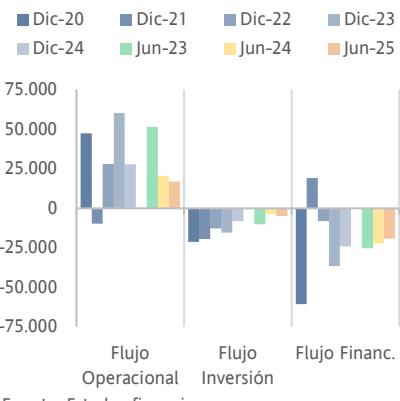


Fuente: Estados financieros

Respecto a los principales movimientos del flujo de caja al 1H-25, se observó que el flujo operacional<sup>3</sup> tuvo una contracción relevante, pero que estuvo explicada por mayores compras de inventario y por la reducción en los plazos de pago a proveedores, en el marco de nuevas negociaciones y alta demanda local. Estos factores superaron el efecto positivo de la mayor recaudación, aunque sin generar una presión relevante sobre la liquidez. Adicionalmente, los mayores vencimientos de préstamos bancarios en el periodo y la decisión de reestructurar la deuda hacia el mediano plazo llevaron a la compañía a incrementar sus cursos de préstamos bancarios y requerimientos de capital de trabajo, lo que resultó en menores egresos por flujo de financiamiento<sup>4</sup> en

Mayor nivel de ventas y mejora en los días de cobro permitió cubrir desembolsos de Capex, proveedores y algunas obligaciones de deuda

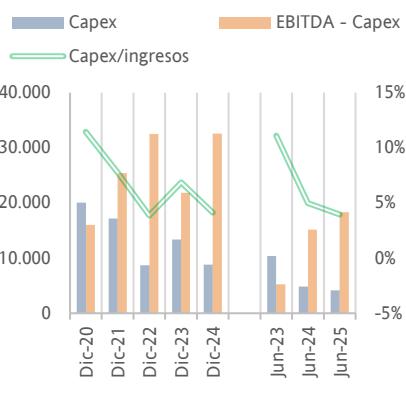
Evolución Estado de Flujo de Efectivo (MM\$)



Fuente: Estados financieros

Al 1H-25, la compañía registró menores desembolsos de Capex, dada la etapa de rentabilización de inversiones previas

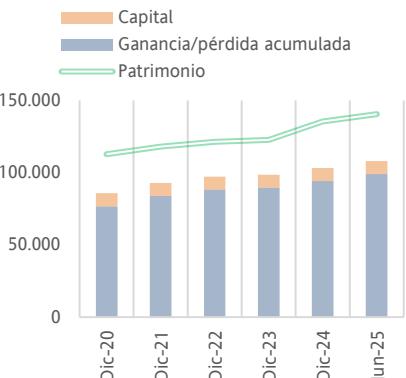
Evolución Capex (MM\$), EBITDA ajustado de Capex (MM\$) e intensidad de inversiones (%)



Fuente: Estados financieros

Política conservadora de dividendos, junto con la generación sostenida de utilidades, se ha traducido en un alza patrimonial

Evolución ganancia acumulada, capital y patrimonio (MM\$)



Fuente: Estados financieros

comparación con el mismo periodo del año anterior. En cuanto a los desembolsos de Capex, estos se mantuvieron en niveles reducidos frente a los históricos, en línea con lo registrado el año anterior.

**Disminución progresiva del nivel de deuda de Wenco, complementada por una robusta generación operativa y una conservadora política de dividendos, propiciaron la reciente recategorización de su fortaleza financiera desde “Débil” hasta “Adecuada” por parte de ICR**

El stock de deuda<sup>5</sup> del emisor fue de \$178.469 millones a junio de 2025 (incluidos arrendamientos), lo que representa una disminución del 6,4% respecto al cierre de 2024 y de 7,4% frente a junio de 2024. Esta reducción obedece a la estrategia de desapalancamiento implementada desde 2023 y a la focalización en la rentabilización de las inversiones realizadas en ejercicios anteriores.

Al considerar la posición de caja del emisor, se tiene que si bien la deuda financiera neta de swaps<sup>6</sup> muestra una reducción más moderada de solo 2,4% respecto al cierre de 2024, representa un tercer año consecutivo de contracción, dando cuenta que la estrategia financiera de la compañía ha tenido importantes avances en el último tiempo. Con ello, los indicadores de endeudamiento reflejan una mejora respecto al cierre de 2024 y mantienen la tendencia positiva iniciada en 2023, situando a la compañía en los niveles más bajos de los últimos cinco años.

**Evolución principales indicadores utilizados en la clasificación (Nº de veces)**

Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	Jun-25
Endeudamiento total <sup>7</sup>	2,02	2,46	2,23	2,15	1,92	1,70
Endeudamiento financiero <sup>8</sup>	1,50	1,70	1,78	1,62	1,41	1,27
Endeudamiento financiero neto <sup>9</sup>	1,34	1,63	1,65	1,43	1,27	1,19
Endeudamiento financiero neto de swaps <sup>10</sup>	1,34	1,59	1,55	1,34	1,17	1,10
Cobertura de gastos financieros netos <sup>11</sup>	3,55	5,10	4,25	3,76	4,69	5,31
Deuda financiera neta / EBITDA <sup>12</sup>	4,20	4,52	4,86	4,97	4,16	3,83
Deuda financiera neta de swaps / EBITDA <sup>13</sup>	4,20	4,40	4,55	4,65	3,83	3,52
Razón circulante <sup>14</sup>	1,66	1,47	1,61	1,61	1,53	1,89
Razón ácida <sup>15</sup>	1,08	0,76	0,91	0,88	0,89	0,84

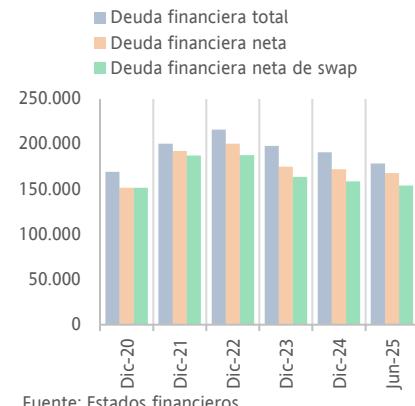
Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros.

En materia de indicadores de cobertura, la mayor generación operacional, junto a la reducción de los costos financieros registrada al 1H-25, se tradujo en una mejora significativa del indicador de cobertura de gastos financieros netos, ubicándose por encima de los niveles registrados en los últimos cinco años. Asimismo, el indicador de deuda financiera neta de swaps sobre EBITDA también muestra una mejora frente a períodos comparables, posicionándose por debajo de los niveles habituales, que superaban las 4 veces.

Este robustecimiento financiero de la compañía contribuyó a la reciente recategorización de su fortaleza financiera desde la categoría “Débil” hasta la “Adecuada” (nomenclatura ICR), favorecida por la mantención de una política de dividendos conservadora —con una tasa reducida en el mínimo legal del 30%, robusta generación operativa de caja y por la reestructuración del perfil de deuda hacia el mediano plazo ejecutada en los últimos trimestres. Adicionalmente, nuestras estimaciones indican que la cobertura del servicio de la deuda<sup>16</sup>, considerando el stock de caja al cierre del 2Q-25 y la generación operacional proyectada por ICR, sería suficiente para cubrir los vencimientos de corto plazo, reforzando la posición de liquidez de la compañía.

Gestión enfocada en reducir el apalancamiento ha mostrado avances importantes en los últimos años

Evolución stock de obligaciones financieras, financieras netas y financieras netas de swaps (MM\$), incluidos arrendamientos



Fuente: Estados financieros

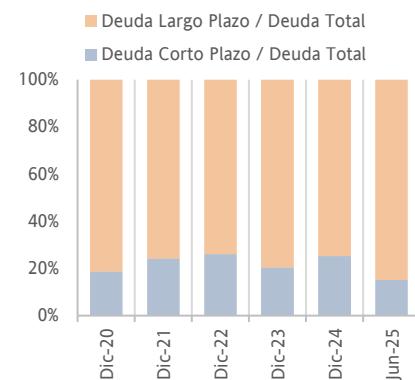
Deuda a corto y mediano plazo se concentra principalmente en obligaciones bancarias  
Perfil de amortización (MM\$)



Fuente: Estados financieros

Contratación de préstamos bancarios a mayor plazo permitió reducir la proporción de deuda de corto plazo

Evolución estructura de deuda, incluye pasivos por arrendamientos (%)



Fuente: Estados financieros

## Instrumentos clasificados

### Bonos corporativos

Wenco mantiene vigente las líneas de bonos N°s 1.047 (serie B) y 1.048 cuya estructura estipulada en los contratos de emisión, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de *default*, no estipulan condiciones tales que, en nuestra opinión, ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

#### Principales características líneas de bonos vigentes

	Línea 1.047	Línea 1.048
Fecha inscripción	23-oct-20	23-oct-20
Plazo (años)	23-oct-30	23-oct-50
Monto inscrito	UF 6.000.000	UF 6.000.000
Monto colocado vigente	UF 2.500.000	-
Series vigentes	B	-
Garantía	No contempla	

Fuente: Elaboración propia con información de CMF (septiembre de 2025).

#### Principales características series de bonos vigentes

	Serie B
Nº de inscripción	1.047
Fecha inscripción	12-nov-20
Monto inscrito	UF 2.500.000
Monto colocado	UF 2.500.000
Deuda vigente	UF 2.500.000
Tasa emisión (%)	3,10
Vencimiento	01-oct-30

Fuente: Elaboración propia con información CMF (septiembre 2025).

Las emisiones contemplan resguardos financieros que se mantienen con una amplia holgura de cumplimiento en los períodos de medición:

#### Principales resguardos financieros bonos vigentes

Covenant (Nº de veces)	Exigencia	Sep-24	Dic-24	Mar-25	Jun-25
Endeudamiento financiero neto	=< 1,80 veces	1,40	1,27	1,28	1,19
Cobertura de gastos financieros	>= 2,50 veces	4,34	4,69	5,21	5,31

Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros.

## METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

## DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

## Evolución de ratings

Evolución clasificaciones				
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
10-nov-20	A+	A+	Estable	Primera clasificación
30-nov-21	A+	A+	Estable	Reseña anual
30-nov-22	A+	A+	Estable	Reseña anual
30-nov-23	A+	A+	Estable	Reseña anual
29-nov-24	A+	A+	Estable	Reseña anual
30-sep-25	AA-	AA-	Estable	Cambio de clasificación
26-nov-25	AA-	AA-	Estable	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Más detalle sobre el evolutivo de rating en [Wenco S.A. - ICR Chile](#)

## ANEXO 1: Resumen situación financiera (cifras en millones de pesos)

INDICADORES	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Jun-24	Jun-25
Activos totales	340.794	408.161	391.677	386.267	394.720	372.525	378.935
Efectivo y equivalentes	17.674	7.883	15.484	22.920	18.751	17.890	10.667
Inventarios	44.539	90.823	73.164	69.266	66.434	63.663	78.283
Pasivos totales	228.039	290.127	270.420	263.756	259.329	245.327	238.499
Deuda financiera total	169.089	200.198	215.793	197.977	190.768	192.814	178.469
Deuda financiera neta	151.415	192.315	200.310	175.057	172.017	174.924	167.802
Deuda financiera neta de swaps	151.415	187.155	187.476	163.610	158.642	161.289	154.143
Patrimonio	112.755	118.034	121.258	122.511	135.391	127.198	140.437
Ingresos de explotación	175.441	221.661	224.679	194.160	214.712	97.091	104.708
Margen bruto	60.928	80.081	80.940	72.651	81.886	40.341	42.332
Margen bruto (%)	34,7%	36,1%	36,0%	37,4%	38,1%	41,5%	40,4%
Gastos financieros	10.514	8.926	10.933	10.588	9.880	5.225	4.465
Utilidad/pérdida del ejercicio	7.462	10.298	6.985	3.008	6.712	2.529	6.856
EBITDA	36.067	42.552	41.193	35.190	41.388	19.998	22.434
Margen EBITDA (%)	20,6%	19,2%	18,3%	18,1%	19,3%	20,6%	21,4%
Capex	20.073	17.161	8.670	13.339	8.831	4.841	4.116
ROE (%)	6,5%	8,9%	5,8%	2,5%	5,2%	2,4%	8,2%
ROA (%)	2,0%	2,7%	1,7%	0,8%	1,7%	0,8%	2,9%
Flujo operacional	47.378	-9.745	27.976	60.342	27.684	20.540	16.780
Flujo inversión	-21.257	-19.465	-12.891	-15.473	-8.186	-3.627	-5.034
Flujo financiamiento	-60.658	19.057	-8.105	-36.634	-24.079	-22.367	-19.352

<sup>1</sup> EBITDA = Ingresos ordinarios – Costos de venta – Gastos de administración y ventas + depreciación y amortización.

<sup>2</sup> Marge EBITDA = EBITDA / Ingresos de actividades ordinarias.

<sup>3</sup> Corresponde a la cuenta “Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizado en) actividades de operación” del Estado de Flujos de Efectivo.

<sup>4</sup> Corresponde a la cuenta “Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizado en) actividades de financiamiento” del Estado de Flujos de Efectivo.

<sup>5</sup> Deuda financiera = Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes + Pasivos por arrendamientos no corrientes.

<sup>6</sup> Deuda financiera neta de swaps= Deuda financiera – Efectivo y equivalentes – Otros activos financieros corrientes – Otros activos financieros no corrientes.

<sup>7</sup> Endeudamiento total = Pasivos totales / Patrimonio total.

<sup>8</sup> Endeudamiento financiero = Deuda financiera / Patrimonio total.

<sup>9</sup> Endeudamiento financiero neto = (Deuda financiera – Efectivo y equivalentes – Otros activos financieros corrientes) / Patrimonio total.

<sup>10</sup> Endeudamiento financiero neto de swaps= (Deuda financiera – Efectivo y equivalentes – Otros activos financieros corrientes – Otros activos financieros no corrientes) / Patrimonio total.

<sup>11</sup> Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA 12 meses / (Gastos financieros – Ingresos financieros, 12 meses).

<sup>12</sup> Deuda financiera neta / EBITDA = (Deuda financiera – Efectivo y equivalentes – Otros activos financieros corrientes) / EBITDA anualizado.

<sup>13</sup> Deuda financiera neta de swaps / EBITDA = (Deuda financiera – Efectivo y equivalentes – Otros activos financieros corrientes – Otros activos financieros no corrientes) / EBITDA.

<sup>14</sup> Razón circulante = Activos circulantes / Pasivos circulantes.

<sup>15</sup> Razón ácida = (Activos circulantes – inventarios) / Pasivos circulantes.

<sup>16</sup> RCSD = (Caja + Flujo operacional – Capex – Impuestos – dividendos, proyectados) / (Obligaciones próximos 12 meses, incluye capital e interés).

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPiado, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO BENCHMARK, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN BENCHMARK.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquier personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.