



CONTACTOS

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación

Maricela Plaza
Directora Senior Corporaciones

José Delgadillo
Director Asociado de Corporaciones

SERVICIO AL CLIENTE

Chile
+562 2896 8200

COMUNICADO DE PRENSA

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada ("ICR") reposiciona las clasificaciones de solvencia, bonos y títulos accionarios de Besalco S.A.

ACCIÓN DE CLASIFICACIÓN

Santiago de Chile
10 de marzo de 2026

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada ("ICR") reposiciona desde categoría A/Estable hasta categoría A+/Estable la clasificación asignada a la solvencia y bonos de Besalco S.A., y desde Primera Clase Nivel 3 hasta Primera Clase Nivel 1 el rating de sus títulos accionarios, conforme al proceso de implementación de la nueva metodología de clasificación de empresas no financieras. La clasificación de efectos de comercio, en tanto, cambia a categoría N1/A+, dada el alza en el rating de solvencia.

La acción de clasificación se resume en el siguiente detalle:

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Besalco S.A.						
Solvencia	A+.cl	A+	Estable	-	A	Estable
Líneas y series de bonos	A+.cl	A+	Estable	-	A	Estable
Línea de efectos de comercio	ML A-1.cl/ A+.cl	N1/A+	Estable	-	N1/A	Estable
Títulos accionarios	1.cl	Nivel 1	-	-	Nivel 3	-

Es importante destacar que esta acción de clasificación responde a la adopción de un nuevo procedimiento metodológico, y no obedece a cambios materiales en el perfil del negocio o en la situación financiera de la entidad que hayan surgido posterior a la última alza de clasificación efectuada al emisor en noviembre de 2025, acción que ya ponderó el fortalecimiento que Besalco ha evidenciado en cuanto a su perfil crediticio.

Fundamentos de la clasificación

La evaluación crediticia de Besalco se efectúa considerando factores como su escala de operaciones, su grado de diversificación, su posición de mercado, la tendencia de sus ingresos y márgenes, y el nivel de actividad comprometido (*backlog*). Asimismo, se incluyen en el rating aspectos como sus ratios de apalancamiento y cobertura, junto a la gestión de liquidez y de riesgos derivados de sus políticas financieras y de gobierno corporativo enfocadas en controlar el riesgo de desarrollo de proyectos.

En particular, la clasificación asignada considera su gran escala de operaciones, con ingresos que han superado \$1.000.000 millones en 2024 y 2025, evidenciando cierta estabilización en dicho rango luego de una fuerte expansión en el último quinquenio. Estimamos que su tamaño relativo tiene una incidencia positiva en el desarrollo de su negocio, al proporcionar capacidad productiva y solidez financiera para la ejecución de un alto volumen de proyectos, beneficiando la relación contractual con mandantes, lo que se complementa con su gran experiencia y reconocimiento de marca, junto a la formalización de procesos que permiten mayor control sobre el desarrollo de proyectos.

Por otra parte, se evalúa positivamente la fuerte diversificación de negocios, siendo uno de los factores principales que justifican su alta clasificación de riesgo respecto al sector en el que desarrolla sus operaciones. Así, si bien Besalco opera líneas de negocios tradicionales asociadas a obras civiles y desarrollo inmobiliario, también incorpora otras líneas de negocios, como la de proyectos de inversión y maquinarias. Este último segmento es el que mayor contribución realiza al EBITDA de la compañía, presentando mayores niveles de márgenes y rentabilidades respecto a otros servicios de construcción, y en el que Besalco cuenta con una posición de mercado predominante. Con ello, la compañía ha logrado más que mitigar los factores de riesgo asociados a otras líneas de negocios como, por ejemplo, el de desarrollo inmobiliario en Chile.

En el último tiempo, Besalco ha dado cuenta de un continuo robustecimiento de su negocio, acompañado de un desempeño operacional favorable, que ha permitido absorber los mayores niveles de deuda requeridos para la ejecución de contratos y desarrollo de proyectos, implicando estabilidad en los indicadores de endeudamiento, cobertura de gastos financieros, y deuda (bruta y neta) sobre EBITDA, que se ubican en buenos niveles respecto a la muestra comparable de empresas del rubro de construcción y de desarrollo inmobiliario. Este sostenido fortalecimiento del perfil crediticio del emisor nos condujo a mejorar su clasificación desde categoría A- hasta categoría A en noviembre de 2025, y nuestras expectativas consideran que ello sería sostenible y proyectable en un horizonte de corto y mediano plazo, justificando la perspectiva Estable asignada a sus clasificaciones.

Finalmente, también incide en el rating de Besalco su tendencia a presentar políticas financieras y gestión de gobierno corporativo conservadoras y predecibles, denotando un alto compromiso por mantener un perfil crediticio sólido, sin distribuciones de dividendos que puedan debilitar sustancialmente la posición de liquidez de la compañía. Aun cuando la naturaleza de algunos negocios de la compañía podría implicar mayor endeudamiento por la ejecución de proyectos de mayor envergadura, el efecto es transitorio en la medida que se recuperan los flujos y se amortizan las obligaciones financieras respectivas.

Limita la clasificación del emisor la alta correlación con el ciclo económico que presenta la industria en la que Besalco desarrolla sus actividades, siendo susceptible a una serie de factores de riesgo que incluyen, entre otros, los niveles de inversión agregada, las condiciones de financiamiento (acceso al crédito y tasas de interés), la evolución de los costos de construcción, y los procedimientos administrativos asociados a la obtención de permisos para el desarrollo de proyectos. Si bien la clasificación de Besalco bajo la nueva metodología de clasificación de empresas no financieras denota una mejor posición relativa para enfrentar los factores de riesgo de la industria —siendo el rating más alto dentro del grupo de empresas con participación en la industria de construcción y desarrollo inmobiliario—, estimamos que no está completamente exenta de ellos.

El rating de títulos accionarios bajo la nueva metodología de empresas no financieras, en tanto, deriva de la capacidad de generar utilidades —asociada a la clasificación de solvencia del emisor— y de la liquidez de los instrumentos medida a través de la presencia bursátil promedio de los últimos seis meses. La combinación de ambos factores conduce a que el rating de los papeles nemotécnico BESALCO sea reposicionado desde Primera Clase Nivel 3 hasta Primera Clase Nivel 1.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejoras significativas en márgenes y rentabilidades que tengan un efecto material y positivo en las principales métricas crediticias evaluadas dentro del proceso de clasificación.
- Reducción sustancial y estructural en niveles de deuda que, acompañados de un desempeño operacional favorable, disminuyan de forma relevante los ratios de apalancamiento y mejoren los de cobertura, lo que se ve como poco probable de manera orgánica en el horizonte de corto y mediano plazo, considerando que, por la naturaleza de los negocios de Besalco, estos requieren continuamente financiamiento para el desarrollo de proyectos. De este modo, dado que la relación de deuda bruta sobre EBITDA ya es baja para un sector intensivo en curse de deuda, el desafío principal para el emisor es mantener sus ratios alineados a la clasificación actual.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Dificultades materiales para la renovación del *backlog*, ya sea por condiciones sectoriales o por gestión propia del emisor, que impliquen proyectar un descenso en su escala operativa y en sus resultados.
- Debilitamiento operacional que implique una menor generación de resultados y flujos, conduciendo a un cambio negativo y material en sus indicadores de solvencia y liquidez.
- Eventos que puedan conducir a un incremento relevante en los niveles de deuda del emisor, que implique un cambio estructural en sus indicadores de apalancamiento y cobertura, teniendo en cuenta que la clasificación de Besalco es alta respecto al sector en el que desarrolla sus operaciones y, por tanto, también la exigencia sobre sus métricas crediticias.
- Políticas financieras que se tornen más riesgosas y poco predecibles, que denoten un cambio negativo respecto al compromiso por mantener un perfil crediticio sólido.

Perspectivas

La perspectiva Estable refleja una mayor probabilidad al escenario de afirmación de la clasificación en el horizonte de mediano plazo, teniendo en cuenta que no se proyectan cambios materiales en el perfil de negocios de la compañía, así como tampoco en sus métricas crediticias ni en su política financiera.

Metodología Utilizada

- Metodología de clasificación de empresas no financieras - (16/Jan/2026), disponible en <https://icrchile.cl/metodologias/>

Divulgaciones regulatorias

1. Definición de las clasificaciones asignadas:

A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 1 o N1: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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.

Primera Clase Nivel 1: Títulos accionarios con la mejor combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Perspectiva Estable: Una perspectiva o tendencia Estable indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

ICR agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

2. Información financiera considerada para la clasificación: **diciembre de 2025**
3. *La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino 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, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

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 SIMBOLOS 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 DEMÁS 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 PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACIÓN 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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 cualesquiera 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 o 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, licenciantes 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 OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.