

CLASIFICACIÓN		PERSP.
Solvencia		
Nov-25	A+	Estables
Nov-24	A+	Estables
Acciones - Unica		
Nov-25	1ª Clase Nivel 2	
Nov-24	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 1011, 1012 - Línea		
Nov-25	A+	Estables
Nov-24	A+	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A+" LAS CLASIFICACIONES DE CAP. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

3 DECEMBER 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" la clasificación de riesgo de la solvencia y las líneas de bonos de CAP S.A. (CAP) y mantuvo la clasificación de las acciones en "Primera Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación asignada refleja un perfil de negocios clasificado en "Satisfactorio" y una posición financiera categorizada en "Satisfactoria".

El "Satisfactorio" perfil de negocios se sustenta en una estructura de costos eficiente, en parte explicada por un **cash cost** competitivo a nivel de mercado, así como por los elevados porcentajes de ley presentes en los yacimientos de CMP. No obstante, su flujo de caja se encuentra expuesto a la volatilidad de productos **commodities** y a una acotada participación de mercado global.

En tanto, el "Satisfactorio" perfil financiero se apoya en niveles apropiados de rentabilidad y en un endeudamiento financiero controlado, con una posición de liquidez adecuada, sostenida con líneas de crédito comprometidas a todo evento.

CAP S.A. es un conglomerado chileno dedicado principalmente a la minería de hierro, actividades industriales e infraestructura.

En períodos recientes, se ha observado una menor capacidad de generación de flujos, lo que ha afectado a los principales indicadores crediticios. Esta baja se asocia al incidente ocurrido en la mina Los Colorados, el cual impactó negativamente los volúmenes de producción de su principal filial, CMP, y su estructura de costos.

Así, a septiembre de 2025, los ingresos operacionales de CAP alcanzaron US\$1.323 millones, con una caída del 2,2% respecto de los US\$1.352 millones registrados en el mismo periodo de 2024. Lo anterior, producto de la tendencia a la baja en el precio del hierro a nivel internacional, el cual promedió US\$99,06 por tonelada en los primeros nueve meses de 2025 (US\$112,07 por tonelada en el mismo período de 2024) y los menores volúmenes de despacho y producción en el segmento de minería. Estos últimos alcanzaron las 10,1 millones de toneladas producidas a septiembre de 2025 (12,0 millones de toneladas producidas a septiembre de 2024), debido a la contingencia en la mina Los Colorados en el último trimestre de 2024.

El Ebitda a nivel consolidado, en tanto, alcanzó los US\$298 millones. La disminución de 37,2% se debe, principalmente, a la combinación de menores ingresos y mayores costos operacionales ligados al segmento minero. El margen Ebitda del periodo fue de 22,5%, por debajo de lo registrado en septiembre de 2024.

En el periodo analizado, la deuda financiera alcanzó los US\$1.931 millones, aumentando un 7,1% desde los US\$1.802 millones registrados a septiembre de 2024. Este incremento se explica por el alza de la deuda de largo plazo, principalmente de CMP y Cintac para reestructurar sus pasivos financieros.

Producto del aumento de la deuda financiera y de la caída del Ebitda observada en los últimos períodos, se ve un deterioro en el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda. Específicamente, este ratio superó las 2,0 veces en diciembre de 2024, alcanzando 4,0 veces en septiembre de 2025, lo que refleja un desempeño inferior al promedio de 1,0 vez registrado entre 2016 y 2023. Asimismo, a septiembre de 2025 el indicador de Ebitda sobre gastos financieros fue de 2,9 veces, en comparación con las 4,7 veces de diciembre de 2024, evidenciando una menor holgura para enfrentar los gastos financieros.

No obstante, la compañía espera mostrar una mejora en sus resultados hacia el cierre de 2025, derivada principalmente de un precio de hierro mayor y de la mejora progresiva en la ley del mineral en la Fase 6 de la mina Los Colorados.

En paralelo, CAP continuará con su estrategia de optimización del *cash cost*, con foco en una mayor eficiencia operativa y un control más estricto de costos. Este escenario debería traducirse en un incremento de los ingresos y en un fortalecimiento de los márgenes operacionales, permitiendo una recuperación gradual de sus principales indicadores crediticios.

La liquidez de la compañía es "Intermedia". Ello, considerando una caja y equivalentes por US\$350 millones al cierre de septiembre de 2025; un FCNOA anualizado en torno a US\$228 millones; la existencia de líneas de crédito comprometidas por cerca de US\$450 millones, con respecto a vencimientos de pasivos corrientes en torno a US\$407 millones. Asimismo, incorpora un perfil de amortizaciones estructurado preferentemente en el largo plazo, y un importante acceso al mercado de capitales tanto nacional como internacional, junto con un reparto de dividendos acotado.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía continúe con su estrategia de disminuir su estructura de costos en CMP, para situarse en torno de los US\$49-53/ton en el año 2026, logrando retornar a márgenes Ebitda estructurales del 30%. Además, se espera que la empresa mantenga su posición de liquidez, permitiéndole resguardarse ante la incertidumbre en torno a la industria de la construcción y/o ante volatilidades en el precio del mineral que puedan impactar sus resultados.

Con todo, Feller Rate estima que la empresa terminará el año 2025 con un indicador de Deuda financiera neta / Ebitda menor o igual a las 3,0 veces, el cual debiese a disminuir a medida que el *cash cost* de CMP disminuya en el corto y mediano plazo, en conjunto con el buen acceso al mercado financiero.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable ante las mayores presiones en sus principales indicadores en los últimos períodos.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse ante una menor recuperación que la estipulada en el escenario base, manteniendo parámetros crediticios por sobre los rangos esperados de forma estructural.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José A. Mendicoa – Analista Principal

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Antonio Mendicoa - Tel. 56 2 2757 0400