

Envases del Pacífico S.A.

Confirmación

ANALISTAS:

Patricio Del Basto A.

Paula Acuña L.

Aldo Reyes D.

patricio.delbasto@humphreys.cl

paula.acuna@humphreys.cl

aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA

Marzo 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Acciones (EDELPA)	Primera Clase Nivel 4
Tendencia	Estable
Solvencia	BBB+
Tendencia	Estable

EEFF base

30 septiembre 2025

Estado de resultados consolidado IFRS						
M \$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Ingresos ordinarios	49.218.536	45.755.933	55.780.003	55.738.780	53.082.174	39.591.739
Costo de ventas	-47.233.026	-46.255.717	-56.081.890	-49.040.384	-49.573.316	-37.688.493
Ganancia bruta	1.985.510	-499.784	-301.887	6.698.396	3.508.858	1.903.246
Gasto de administración	-2.577.490	-3.187.964	-2.809.943	-2.815.278	-2.760.335	-2.190.717
Resultado operacional	-1.489.024	-4.232.393	-3.745.203	3.099.958	-267.797	-1.080.061
Gastos financieros	-817.551	-844.162	-2.131.864	-1.075.106	-538.788	-549.933
Utilidad (pérdida del ejercicio)	-2.643.099	-7.017.050	-5.935.631	4.318.283	-960.884	-1.432.465
EBITDA	1.862.457	-846.423	-351.316	5.997.840	2.441.089	808.142

Estado de situación financiera consolidado IFRS						
M \$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Activos corrientes	21.776.305	24.566.548	29.557.546	22.935.075	27.840.099	22.573.630
Activos no corrientes	34.537.158	31.045.945	28.254.790	26.678.193	25.371.600	23.912.806
Total de activos	56.313.463	55.612.493	57.812.336	49.613.268	53.211.699	46.486.436
Pasivos corrientes	14.328.953	21.529.225	21.203.022	14.548.064	20.269.278	13.968.180
Pasivos no corrientes	11.951.358	11.156.884	8.853.012	3.509.770	2.569.756	3.475.964
Total de pasivo	26.280.311	32.686.109	30.056.034	18.057.834	22.839.034	17.444.144
Patrimonio total	30.033.152	22.926.384	27.756.302	31.555.434	30.372.665	29.042.292
Total de pasivos y patrimonio	56.313.463	55.612.493	57.812.336	49.613.268	53.211.699	46.486.436
Deuda financiera	14.918.993	15.713.610	13.706.806	6.779.564	5.044.236	4.948.880

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Envases del Pacífico S.A. (Edelpa) participa en la industria de envases flexibles, proveyendo soluciones de *packaging* a las principales compañías multinacionales de consumo masivo de Chile y Latinoamérica.

Entre enero y diciembre de 2024 la entidad generó ingresos por \$ 53.082 millones, un EBITDA de \$ 2.441 millones, y mantuvo pasivos financieros por \$ 5.044 millones y patrimonio por \$ 30.373 millones. Entre enero y septiembre de 2025 generó ingresos por \$ 39.592 millones, un EBITDA de \$ 808,1 millones, y mantuvo pasivos financieros por \$ 4.949 millones y patrimonio por \$ 29.042 millones.

Entre las principales fortalezas de **Edelpa** que sustentan su clasificación de solvencia en “*Categoría BBB+*” y la calificación de sus acciones en “*Primera Clase Nivel 4*”, destacan la experiencia y el posicionamiento de mercado dentro de su segmento objetivo (negocio de envases flexibles), tanto en Chile como en Latinoamérica, y una cartera de clientes conformada, principalmente, por empresas de reconocido prestigio y solvencia.

Desde otra perspectiva, dentro de los elementos que restringen la clasificación se considera el nivel de competencia al interior de la industria que presiona a la baja los márgenes y rentabilidad consolidada del negocio, la variabilidad de costo de los insumos, la exposición de las exportaciones de **Edelpa**, tanto por la volatilidad del tipo de cambio como por la exposición a países cuya clasificación de riesgo es inferior a la de Chile.

También se considera un riesgo la concentración sectorial de las ventas en el rubro alimenticio (aun cuando se reconoce que el consumo de alimentos, en términos agregados, tiende a mostrar una mayor estabilidad a lo largo del tiempo), así como posibles cambios en la regulación ambiental y el riesgo de obsolescencia tecnológica.

En cuanto a la concentración de pasivos de corto plazo a septiembre de 2025, la administración señala que a la fecha los vencimientos fueron refinanciados y reprogramados hacia los próximos tres años, reduciendo así la presión financiera de corto plazo.

La tendencia de clasificación de riesgo de **Edelpa** se califica en “*Estable*”. Sin embargo, para sostener la clasificación asignada, se requiere de una recuperación del resultado neto. Al respecto, **Humphreys** continuará monitoreando la evolución de los resultados que han mostrado una alta variabilidad en los últimos años, considerando el desempeño elevado de 2023, la disminución de 2024 y la contracción adicional registrada en 2025, asociada a la paralización de actividades durante un periodo de interrupción operacional vinculada al proceso de negociación colectiva, cuya resolución permitió retomar el funcionamiento regular, pero implicó mayores costos de lo previsto, a la reestructuración interna orientada a la optimización de personal que implicó un incremento transitorio de costos y a las incidencias de calidad que afectaron la continuidad operativa. Con respecto a esto último, la administración ha implementado medidas destinadas a restablecer los niveles de eficiencia, entre ellas ajustes en las áreas comercial y operativa, la incorporación de nuevos responsables en funciones críticas y la creación de un área especializada en calidad orientada a reforzar los controles y la gestión de procesos. El análisis incorpora además los cambios en la estructura directiva tras un período prolongado de rotación en cargos clave,

esperándose una mayor estabilidad en la composición gerencial a partir de los nombramientos recientes, los cuales consideran la incorporación de ejecutivos con experiencia previa en la compañía y conocimiento de sus procesos.

En materia ESG, la compañía desarrolla una gestión ambiental estructurada que incorpora medidas para reducir emisiones, valorizar residuos y adherir a iniciativas voluntarias del sector. En el ámbito social, mantiene programas de capacitación para toda la dotación, refuerza sus sistemas de seguridad laboral y dispone de canales formales de denuncia. En gobernanza, cuenta con un modelo de prevención de delitos certificado y un marco de gestión de riesgos basado en estándares reconocidos, elementos descritos en su documentación corporativa.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Posicionamiento de mercado.
- Cartera de clientes conformada por las principales compañías de productos de consumo masivo del país y Latinoamérica, de reconocido prestigio y solvencia.

Fortalezas complementarias

- Experiencia y trayectoria.

Riesgos considerados

- Competencia actual y potencial (fuerte impacto en márgenes).
- Variabilidad de costo de los insumos (riesgo coyuntural por el desfase para pasar a precio).
- Exposición de las exportaciones a la volatilidad del tipo de cambio y por países de destino con clasificación de riesgo inferior a la local (atenuado por seguro de crédito y por la posibilidad de cobertura de monedas).
- Concentración sectorial (muy bajo riesgo de incobrabilidad, pero de fuerte impacto).
- Cambios en la regulación ambiental (bajo riesgo).
- Riesgo de obsolescencia tecnológica (bajo riesgo).

Hechos recientes

Resultados septiembre 2025

En términos nominales, entre enero y septiembre de 2025, los ingresos alcanzaron los \$ 39.592 millones, manteniéndose estables con respecto a igual periodo de 2024 (leve contracción de 0,7% a partir de menores volúmenes del segmento nacional y reducción de pedidos en exportaciones).

Los costos de venta alcanzaron los \$ 37.689 millones, lo que representa un incremento de 1,7% en relación con el mismo ejercicio de 2024 principalmente por el alza en insumos importados (resinas y films) y en servicios externos asociados a mantenimiento.

De esta manera, el resultado bruto alcanzó los \$ 1.903 millones (baja de 32,6% en relación con el periodo anterior).

Los gastos de administración alcanzaron los \$ 2.191 millones, incrementándose 4,3% por causa de la indexación salarial por IPC, el nuevo convenio colectivo y los costos de planes de reorganización que ha llevado a cabo la compañía en la primera parte del año.

En consecuencia, el EBITDA que alcanzó los \$ 808,1 millones, un 58,6% inferior en relación a 2024, afectado por los mayores costos fijos y la menor absorción de gastos generales por volumen.

Lo anterior, junto con el aumento en los costos financieros, derivó en una pérdida de 1.433 millones, frente a los resultados negativos de 788,3 millones registrados en septiembre de 2024.

La base de \$ 46.486 millones de activos, se financió con \$ 17.444 millones de pasivos y \$ 29.042 millones de patrimonio, mientras que la deuda financiera alcanzó los \$ 4.949 millones.

Resultados 2024

En términos nominales, entre enero y diciembre de 2024, los ingresos alcanzaron los \$ 53.082 millones, lo que representa una contracción de 4,8% con respecto a 2024, debido a la caída en volúmenes y precios, atribuida a la mayor competencia en el sector, mientras que los costos de venta alcanzaron los \$ 49.573 millones, lo que representa un incremento de 1,1% en relación con 2024. De esta manera, el resultado bruto alcanzó los \$ 3.509 millones (baja de 47,6% en relación con el periodo anterior).

Lo anterior, compensado en parte por menores gastos de administración (baja de 2,0% en relación a 2024), resultó en una caída de 59,3% en el EBITDA respecto al ejercicio anterior (alcanzando los \$ 2.441 millones).

Lo anterior, pese a la baja en los costos financieros, terminó generando una pérdida de 960,9 millones, en contraste con la utilidad de 4.318 millones obtenida en 2024.

La base de \$ 53.212 millones de activos, se financió con \$ 22.839 millones de pasivos y \$ 30.373 millones de patrimonio, mientras que la deuda financiera alcanzó los \$ 5.044 millones.

Definición de categorías de riesgo

Categoría BBB²

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

"+" : Corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Primera Clase Nivel 4

Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

² Si bien la definición está referida a la capacidad de pago de títulos de deuda, también se hace extensible a empresas.

Oportunidades y fortalezas

Posicionamiento de mercado: Según declaraciones de la administración, **Edelpa** mantiene una posición relevante dentro de la industria de envases flexibles en Chile, destacándose como uno de los principales actores del mercado en términos de capacidad productiva, trayectoria y alcance comercial. Asimismo, la compañía ha consolidado una presencia relevante en Latinoamérica. Este posicionamiento se sustenta en su larga historia en el sector, en sus inversiones sostenidas en tecnología productiva y ambiental, y en acuerdos de cooperación que le han permitido ampliar su portafolio de soluciones y fortalecer su presencia competitiva tanto en el mercado local como en el externo.

Calidad de cartera de clientes: La compañía cuenta en su cartera de clientes con empresas de reconocido prestigio, solvencia y participación de mercado en el sector consumo, situación que disminuye los riesgos de incobrabilidad y/o de reducción de ingresos ante una eventual menor actividad por parte de su demanda.

En el mercado local destacan como principales clientes Nestlé, Unilever, Arcor Dos en Uno, Nutresa, SIG, Empresas Carozzi S.A., Cambiaso Hermanos, Colún, Prolesur, Cultivos Yadrán S.A., Soprole, Tucapel, Watts, entre otras.

En mercados externos destacan como principales clientes Nestlé, Tresmontes, Riopaila, Corporación Dinant, Quala, Alimentos Turrialba, Lesaffre, Safmex, Incauca, Griffith's Foods, entre otras.

Cabe mencionar que a la fecha el principal cliente representa el 12% de los ingresos totales, mientras que el segundo representa un 11,3%, según información proporcionada por la compañía.

Experiencia y trayectoria: **Edelpa** destaca por su amplia trayectoria en la producción de envases flexibles y por un profundo conocimiento técnico acumulado a lo largo de décadas, lo que le ha permitido desarrollar soluciones de alta complejidad para clientes líderes del consumo masivo. Su propuesta de valor combina un servicio cercano y flexible, sustentado en relaciones comerciales de largo plazo, con una plataforma tecnológica robusta que incluye líneas de coextrusión de múltiples capas, impresión de alto estándar y capacidades de laminación y terminación avanzadas. Esta integración de experiencia, servicio especializado y equipamiento moderno ha fortalecido su capacidad para responder con rapidez a los requerimientos de sus clientes y mantener una posición competitiva en un mercado que exige innovación continua.

Factores de riesgo

Competencia actual y potencial: La compañía enfrenta una competencia creciente tanto de actores locales como de empresas extranjeras que han logrado consolidar su presencia en Chile mediante estructuras de costos más eficientes y precios altamente competitivos. Este entorno ha elevado la presión comercial en segmentos donde la diferenciación depende, en gran medida, de la capacidad tecnológica, la calidad del producto y la rapidez en la respuesta al cliente.

Por otra parte, el precio de los envases flexibles se determina principalmente en un mercado donde convergen distintos factores, entre ellos la demanda del sector alimentario, la capacidad productiva disponible, las variaciones en los costos de materias primas, particularmente resinas plásticas, y las

estrategias comerciales adoptadas por la empresa y sus competidores. Estas dinámicas introducen un grado de volatilidad en los precios, obligando a la compañía a mantener una gestión comercial y de abastecimiento eficiente para preservar competitividad y márgenes en un entorno desafiante.

Costo de los insumos: Los insumos utilizados por la compañía, especialmente resinas plásticas, solventes y otros materiales esenciales para la fabricación de envases flexibles, están sujetos a variaciones relevantes en sus precios debido a factores internacionales, como los ciclos del petróleo, la disponibilidad de oferta y la volatilidad en los mercados de materias primas. Dado que estos insumos representan la mayor parte de los costos operacionales (costo materia prima y materiales secundarios representó un 67,7% del costo de ventas total en septiembre de 2025), fluctuaciones significativas pueden afectar la rentabilidad de la empresa, particularmente en escenarios de menor actividad económica. Esta sensibilidad obliga a mantener una gestión activa de compras y abastecimiento, además de estrategias comerciales que permitan mitigar parte de dicha volatilidad.

Concentración sectorial: Las ventas de la sociedad se concentran en clientes del sector alimenticio (alrededor del 85,6% de las ventas según información proporcionada por la compañía). Aunque se reconoce que el consumo de alimentos como un todo tiende a ser estable, la concentración de clientes torna vulnerable los ingresos de la empresa ante la pérdida de uno o más de ellos, en especial si son de los más importantes.

Exposición a países con mayor riesgo que Chile: Parte de las ventas de la compañía provienen de países cuyo riesgo soberano supera al de Chile (especialmente México, Guatemala y Colombia), lo que incrementa su exposición a eventuales deterioros en las condiciones macroeconómicas, regulatorias o de pago de dichos mercados. Sin embargo, en los últimos doce meses terminados en septiembre de 2025, las ventas al exterior representaron un 20,9 % de los ingresos y un 20,9 % del resultado bruto, lo que acota la magnitud relativa de esta exposición dentro del total de la operación.

Por otro lado, la compañía cuenta con una póliza de seguros de crédito que cubre las ventas realizadas al exterior, así como aquellas operaciones locales que decida asegurar.

Riesgo de tipo de cambio: Edelpa mantiene una exposición al tipo de cambio del dólar, dado que una parte de sus ventas, compras de insumos estratégicos y obligaciones comerciales se encuentra denominada en esta moneda. Esta estructura genera sensibilidad frente a variaciones del tipo de cambio, especialmente porque insumos clave en la producción de envases flexibles, como resinas y solventes, se transan habitualmente en dólares, mientras que los ingresos en dicha moneda no siempre permiten compensar con la misma magnitud la presión que generan los costos denominados en divisa extranjera.

Sin embargo, al analizar el efecto del tipo de cambio sobre el balance, el estado de resultados y el flujo de efectivo en relación con el patrimonio, se observa que este impacto se ha mantenido acotado en los últimos cinco años, con una importancia relativa inferior al 2%.

Regulación ambiental: La naturaleza de los productos fabricados por la compañía exige un estricto cumplimiento de la normativa ambiental aplicable, especialmente en materias relacionadas con emisiones, manejo de solventes y gestión de residuos. En esta línea, Edelpa ha avanzado en la implementación de sistemas y procedimientos alineados con estándares internacionales, incorporando tecnologías que permiten un uso más eficiente de insumos y una reducción de emisiones, lo que la ha posicionado de manera favorable frente a las exigencias regulatorias vigentes. Sin perjuicio de estos avances, la compañía

continúa expuesta a potenciales cambios normativos que podrían elevar los requisitos ambientales, particularmente en el ámbito del reciclaje, la economía circular y la trazabilidad de materiales, lo que eventualmente podría requerir nuevas inversiones para adecuar procesos y mantener la continuidad operacional dentro del marco regulatorio.

Riesgo tecnológico: El riesgo tecnológico del sector es moderado, dado que la compañía debe adaptarse de manera continua a los avances en materiales, procesos y exigencias específicas de sus clientes y del mercado en general. Este riesgo se ve mitigado por la relación estrecha que **Edelpa** mantiene con su base de clientes y por la capacidad demostrada para incorporar mejoras y responder oportunamente a nuevos requerimientos, lo que ha permitido sostener su competitividad en un entorno tecnológico en evolución.

Antecedentes generales

La compañía

Edelpa es una compañía que se inició en 1967 con el nombre de Envases Frugone, transformada en **Envases del Pacífico S.A** en 1984.

La empresa esta inserta en la industria de envases flexibles en Chile y Latinoamérica. Se encarga de proveer soluciones de *packaging* a las principales compañías de consumo masivo, locales y multinacionales de la región.

Opera una planta en Maipú con capacidad de 18.000 toneladas anuales, equipada con líneas de coextrusión de 5 y 7 capas y una planta automatizada de galvanoplastia que fabrica cilindros para impresión. En el área de impresión, cuenta con cuatro máquinas de huecograbado de hasta nueve colores, impresoras flexográficas de última generación y equipos de banda angosta con tecnología UV. En la etapa de terminación, dispone de laminadoras de alto rendimiento, cortadoras-rebobinadoras de precisión y una línea de sellado de gran formato. Complementariamente, su filial EDELPAMEX en Toluca opera una planta de corte y bodegas que apoyan la operación en México.

En el mercado local destacan como principales clientes Nestlé, Unilever, Arcor Dos en Uno, Nutresa, SIG, Empresas Carozzi S.A., Cambiaso Hermanos, Colún, Prolesur, Cultivos Yadrán S.A., Soprole, Tucapel, Watts, entre otras.

En mercados externos destacan como principales clientes Nestlé, Tresmontes, Riopaila, Corporación Dinant, Quala, Alimentos Turrialba, Lesaffre, Safmex, Incauca, Griffith's Foods, entre otras.

Edelpa es una entidad bajo el control del Grupo Said, conglomerado chileno con inversiones en sectores variados, incluyendo el financiero, energético, inmobiliario y de bebidas, con operaciones tanto en Chile como a nivel internacional.

Composición de los flujos

La compañía en sus estados financieros presenta una división en tres segmentos, de acuerdo con los mercados en que participa, desglosado en ventas nacionales, ventas extranjeras y maquila y otros. Las

ventas nacionales son las que aportan una mayor proporción de los ingresos, con un 78,6% del total a septiembre de 2025, seguido por las ventas en el extranjero con 20,9%.

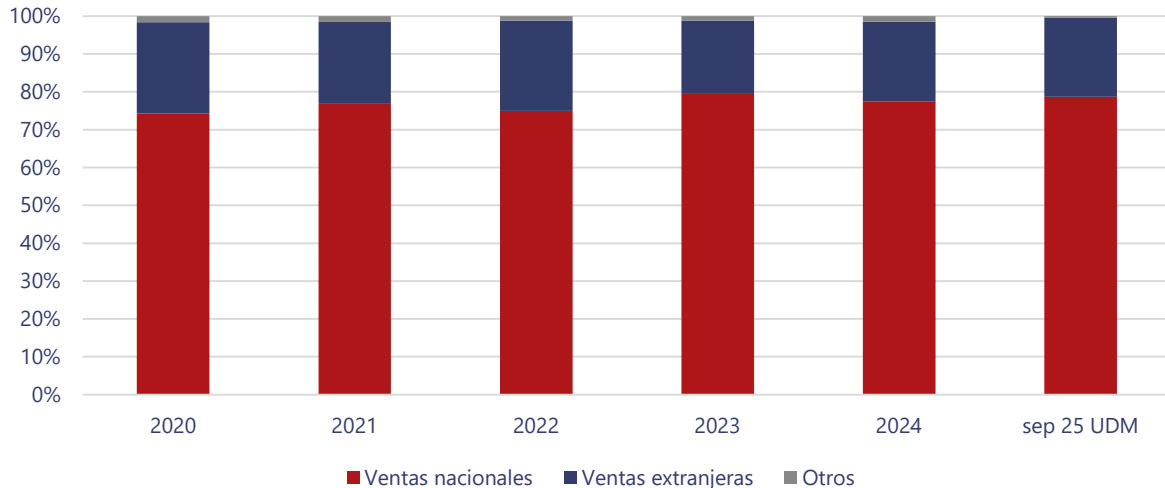


Ilustración 1: Composición de los ingresos

Líneas de negocios

Como se mencionó anteriormente, **Edelpa** presenta tres segmentos los cuales se describen a continuación.

Nacional

En términos nominales, en los últimos doce meses terminados en septiembre de 2025, este segmento presentó ingresos por \$ 41.511 millones, manteniéndose relativamente estable respecto al año anterior, pero bastante inferior a 2023 (*peak* de \$ 44.270 millones), lo que se explica principalmente por menores volúmenes y presiones sobre los niveles de precio.

Asimismo, luego de alcanzar un elevado nivel en 2023 en relación con el comportamiento histórico, el resultado bruto ha exhibido caídas en 2024 y en 2025 (alcanzando los \$ 2.039 millones en lo más reciente) a partir de mayores costos productivos.

En consecuencia, el margen bruto cayó desde 12,0% en 2023 a 4,9% en 2025.

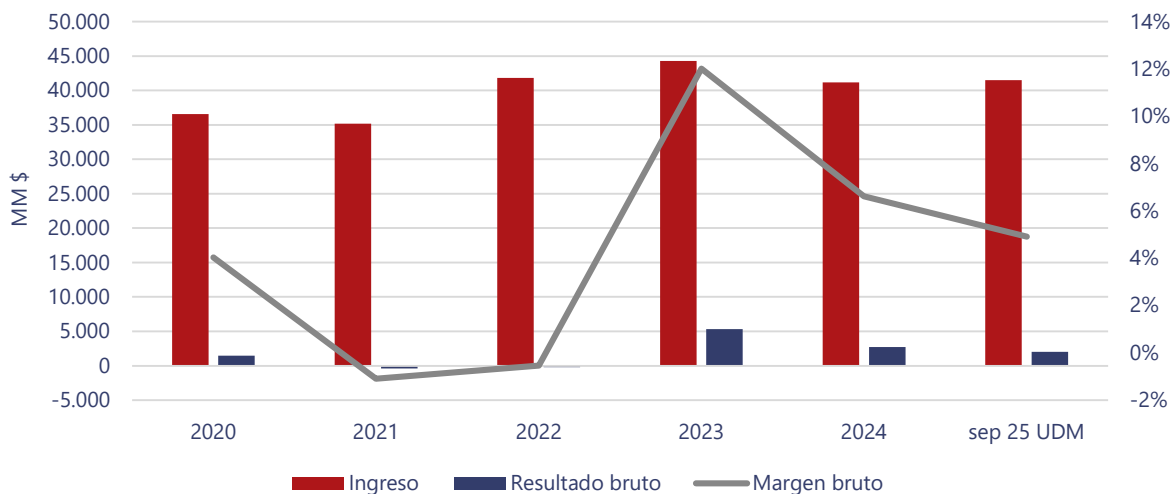


Ilustración 2: Evolución de ingresos y margen bruto

Extranjeras

En términos nominales, en los últimos doce meses terminados en septiembre de 2025, este segmento presentó ingresos por \$ 11.033 millones, manteniéndose relativamente estable respecto a los últimos dos años.

Sin embargo, el resultado bruto ha exhibido caídas en 2024 y en 2025 (alcanzando los \$ 541,6 millones en lo más reciente) a partir de mayores costos productivos.

En consecuencia, el margen bruto cayó desde 12,0% en 2023 a 3,6% en 2025.

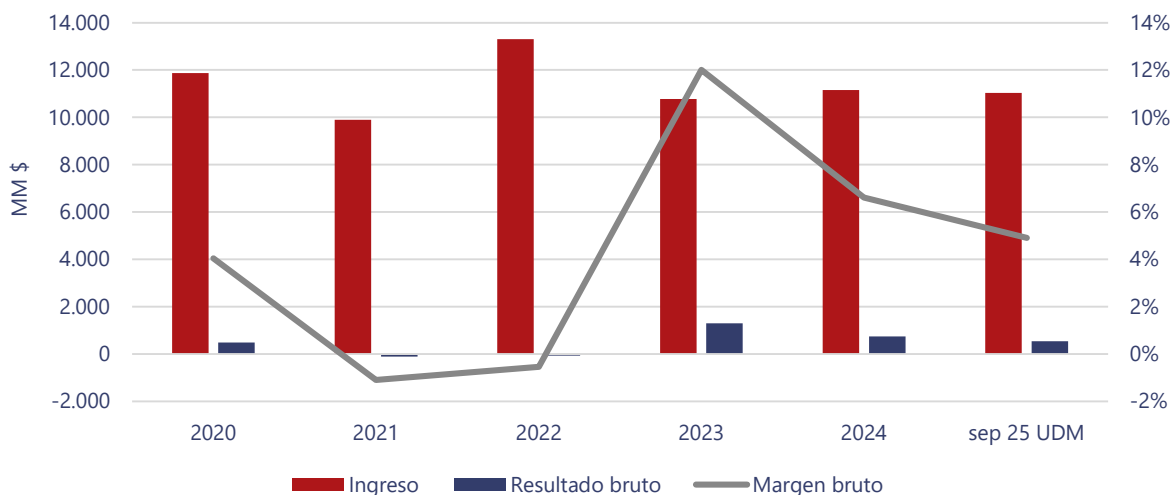


Ilustración 3: Evolución de ingresos y margen bruto

Otros

Este segmento, compuesto por servicios de maquila y otras actividades menores como grabado, ajustes de diseño y venta de materia prima, representa menos del 2% de los ingresos anuales de la compañía. Aun cuando su peso relativo es reducido, ha mostrado un deterioro relevante en su contribución al resultado bruto: en 2024 registró una disminución y, en los doce meses terminados en septiembre de 2025, profundizó esta tendencia al descender hasta \$ 8,6 millones, por debajo de los \$ 52,2 millones obtenidos en 2024.

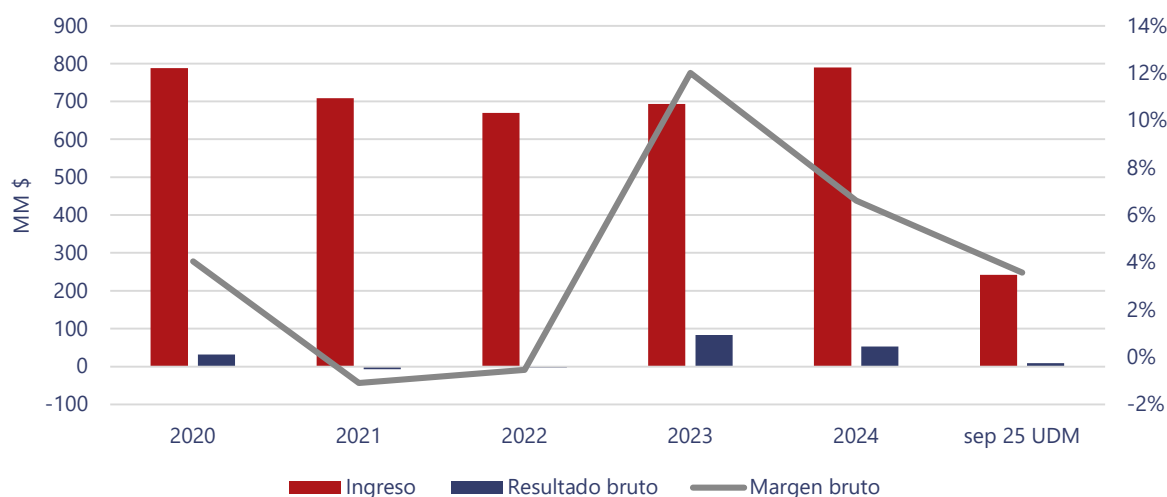


Ilustración 4: Evolución de ingresos y margen bruto

Análisis financiero³

Evolución de los ingresos, flujo operacional y EBITDA

En términos reales, los ingresos han exhibido un comportamiento a la baja. La baja de 2023 responde a una caída en volúmenes por una disminución de la demanda. La disminución de 2023 se explica por una reducción en los volúmenes asociada a una menor demanda. En 2024, la caída responde tanto a menores volúmenes como a menores precios en un contexto de mayor competencia dentro del sector. Esta misma dinámica se mantuvo en 2025, año en que también se observó una menor actividad en el mercado nacional y una reducción en los pedidos de exportación.

Por su parte, el EBITDA ha mostrado un comportamiento volátil, registrando valores negativos en 2021 y 2022. Su nivel más bajo se produjo en 2021, debido al fuerte aumento en los precios de las materias primas y a los mayores costos logísticos a nivel global derivados de la pandemia. Esta situación comenzó a revertirse en 2022 gracias al incremento en los precios de venta y a una mayor contención de costos. En

³ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período.

2023, el EBITDA tuvo un aumento significativo, impulsado por la estrategia de portafolio de productos, la adecuación de la capacidad productiva y la optimización de los costos fijos de la compañía. Sin embargo, en 2024 el EBITDA volvió a retroceder debido a la caída en los ingresos por ventas y al incremento de los costos y de los gastos de personal, tendencia que se acentuó en 2025, cuando volvió a disminuir en un contexto de mayores gastos en personal, limitado crecimiento en ventas y presión sobre los márgenes operativos asociada a mayores costos productivos.

El flujo proveniente de actividades operacionales también exhibe volatilidad, pasando a representar valores negativos en 2025 principalmente por la disminución del EBITDA, y reducción de los pasivos comerciales.

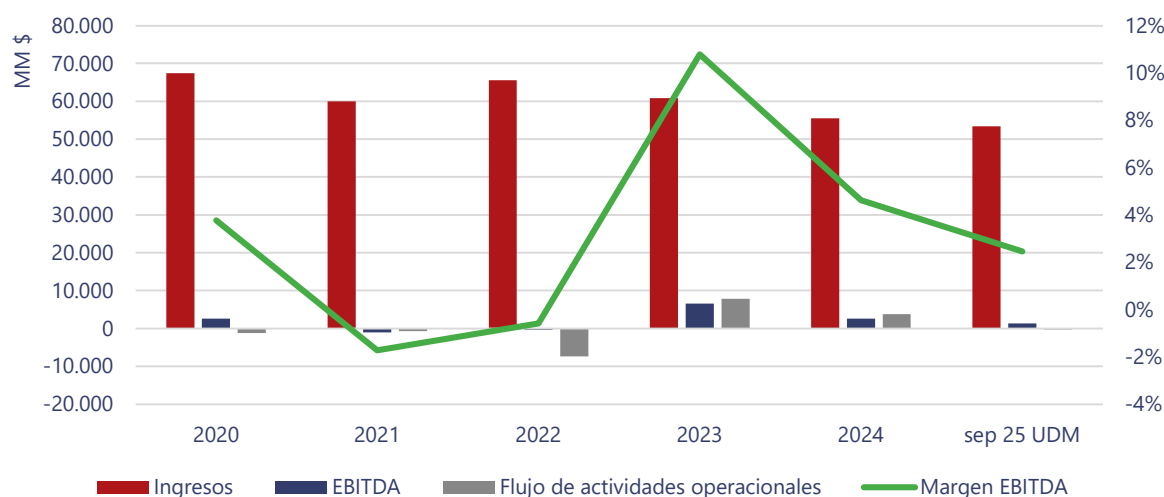


Ilustración 5: Evolución de ingresos y EBITDA

Evolución del endeudamiento

El pasivo total sobre patrimonio ha mostrado una tendencia a la baja, pasando de 0,9 veces en 2020 a 0,6 veces en la medición más reciente.

En 2021 se observó un aumento hasta 1,4 veces, explicado por mayores niveles de deuda financiera y por la disminución del patrimonio como consecuencia de pérdidas significativas que afectaron los resultados acumulados. Esta situación comenzó a revertirse en 2022, especialmente tras la ejecución de un aumento de capital (el capital pagado avanzó de \$32.339 millones en 2021 a \$43.418 millones en 2022), y continuó corrigiéndose en 2023, año en que el indicador descendió a 0,6 veces debido a la fuerte reducción de la deuda financiera y de las cuentas por pagar. Finalmente, en 2024 se registró un incremento moderado en las cuentas por pagar que elevó ligeramente el indicador, efecto que volvió a moderarse en 2025.

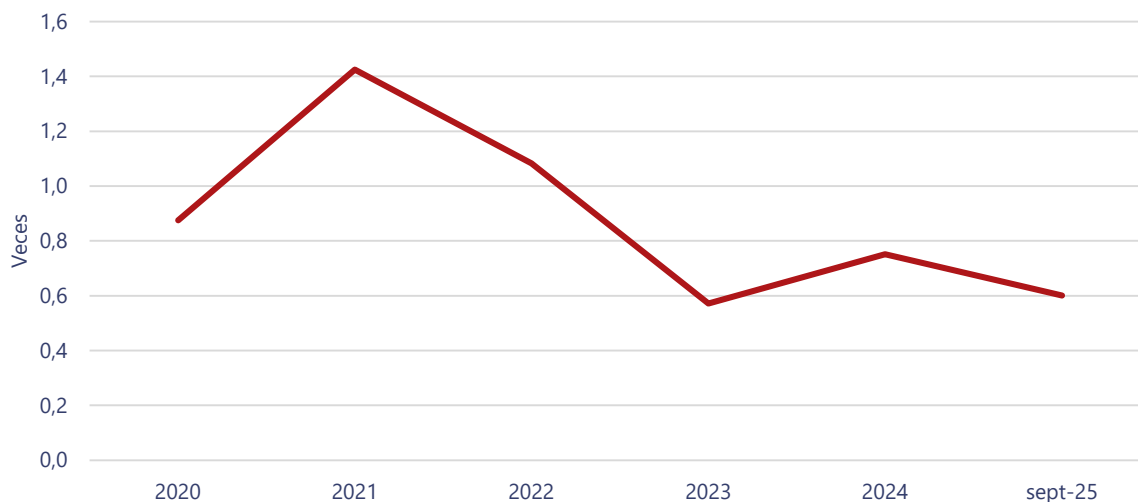


Ilustración 6: Pasivo total sobre patrimonio

En términos absolutos, la deuda financiera ha exhibido bajas relevantes, especialmente entre 2022 y 2024, alcanzando los \$ 4.949 millones en lo más reciente. Sin embargo, en términos relativos, durante 2025 la deuda financiera sobre FCLP⁴ alcanzó las 5,5 veces, mientras que la deuda financiera sobre EBITDA alcanzó las 3,8 veces, manteniéndose en niveles elevados en relación a los últimos años considerando los menores niveles de flujos (explicado anteriormente).

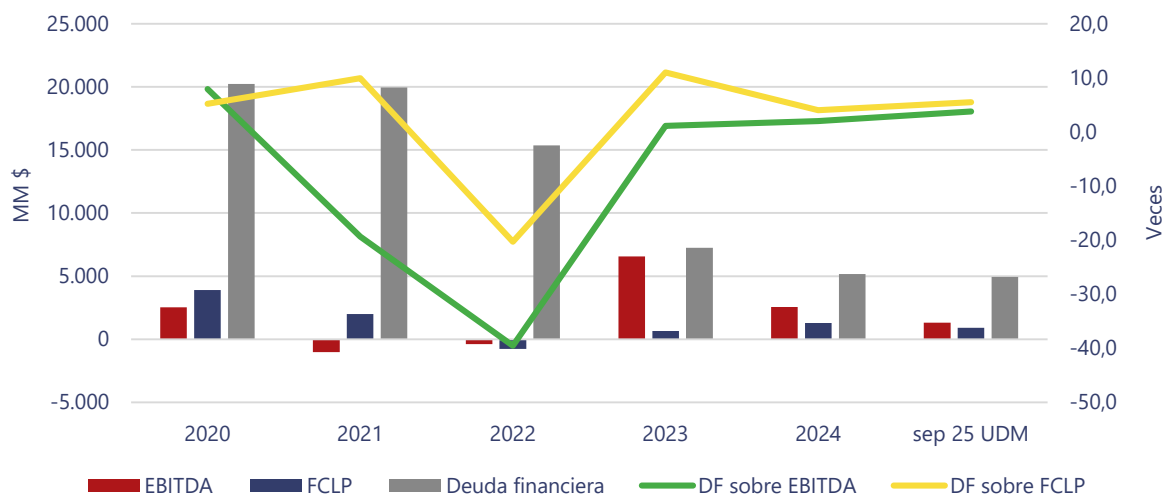


Ilustración 7: Evolución de endeudamiento

En cuanto al perfil de vencimientos, a septiembre de 2025 se observa un nivel de obligaciones elevado en relación con el FCLP. Sin embargo, según la información entregada por la compañía, actualmente existen

⁴ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

tres créditos vigentes, de los cuales dos ya fueron trasladados a largo plazo. Bajo este escenario, las cuotas semestrales restantes se encuentran dentro de la planificación financiera y se espera que sean pagadas.

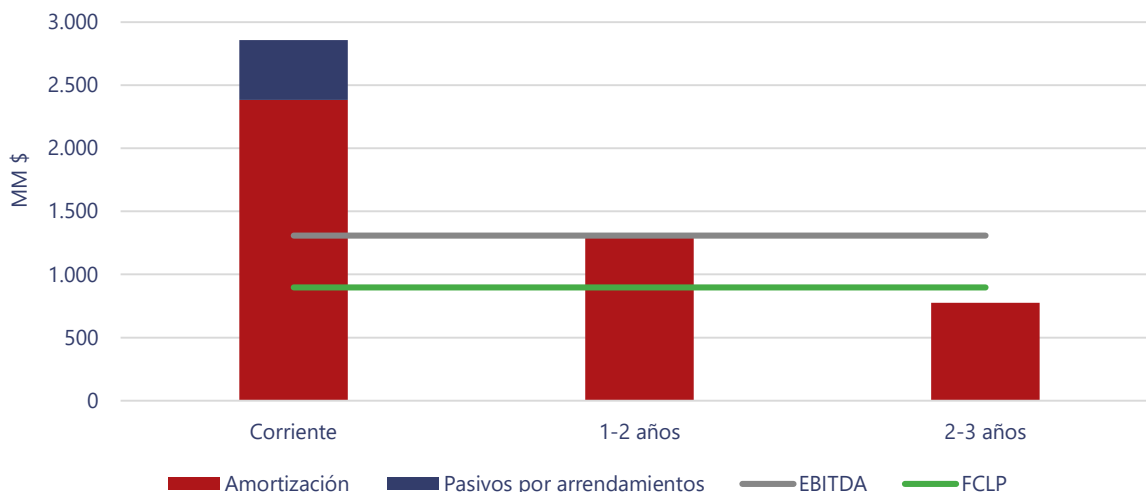


Ilustración 8: Perfil de vencimientos

Evolución de la liquidez

La liquidez se ha situado en niveles por sobre la unidad, alcanzando las 1,6 veces en septiembre de 2025, lo que se traduce en un incremento respecto a las 1,4 veces de 2024, a partir de una caída en las cuentas por pagar a proveedores nacionales y extranjeros.

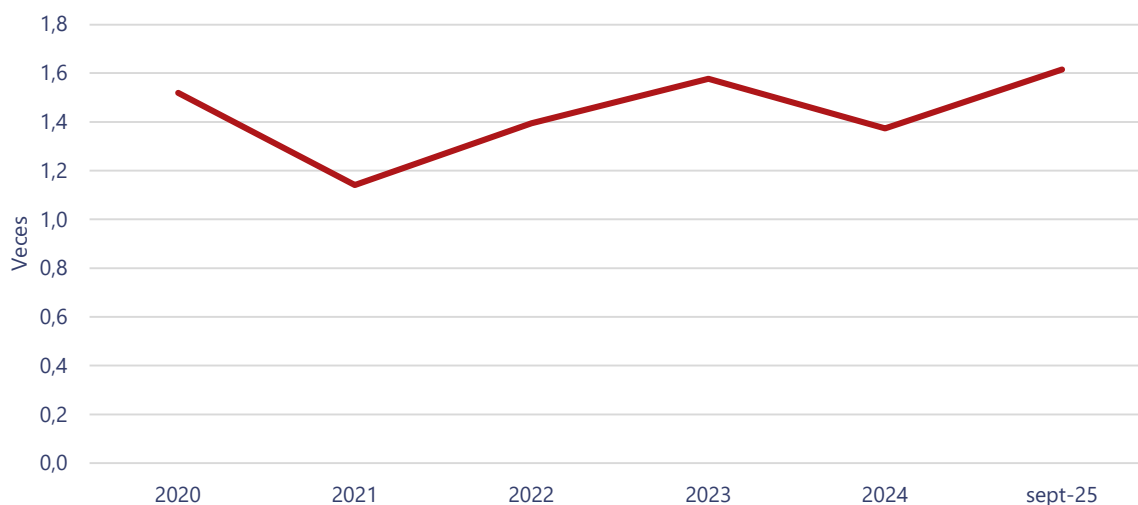


Ilustración 9: Evolución de liquidez

Evolución de la rentabilidad⁵

Como se aprecia en la siguiente ilustración, hasta el año 2022, las rentabilidades de la compañía se encontraron en valores negativos, producto de los problemas presentados en su operación, acrecentados por las consecuencias de la pandemia en temas de logísticas y aumento constante de los valores de materias primas. Sin embargo, si bien durante 2023, la empresa logró una recuperación en sus márgenes, en los siguientes años se volvieron a presentar caídas a partir de menores niveles de resultado bruto (compensado en parte por menores gastos de administración y niveles de costos financieros), alcanzando en los últimos doce meses terminados en septiembre de 2025 rentabilidades negativas sobre activo, patrimonio y operacional de 3,2%, 5,4% y 2,6%, respectivamente.

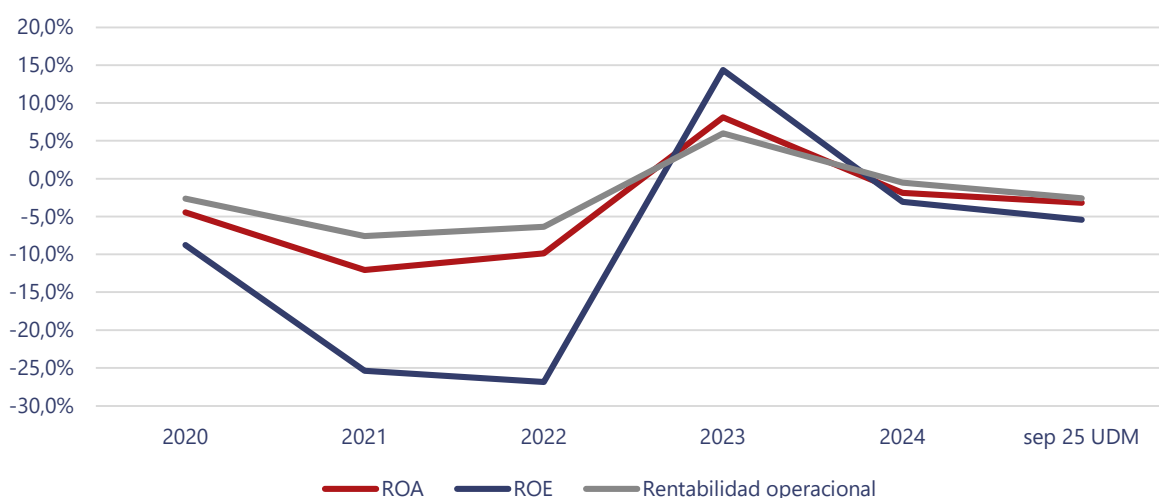


Ilustración 10: Evolución rentabilidades

Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio. Al respecto, la presencia mensual de la acción se ha mantenido en 0,0%.

⁵ Rentabilidad activos= utilidad del ejercicio / activos promedio (descontados los activos en ejecución).
Rentabilidad operacional = resultado operacional / (activos corrientes, promedio + propiedades planta y equipo, promedio).
Rentabilidad patrimonio=utilidad del ejercicio / patrimonio total promedio.

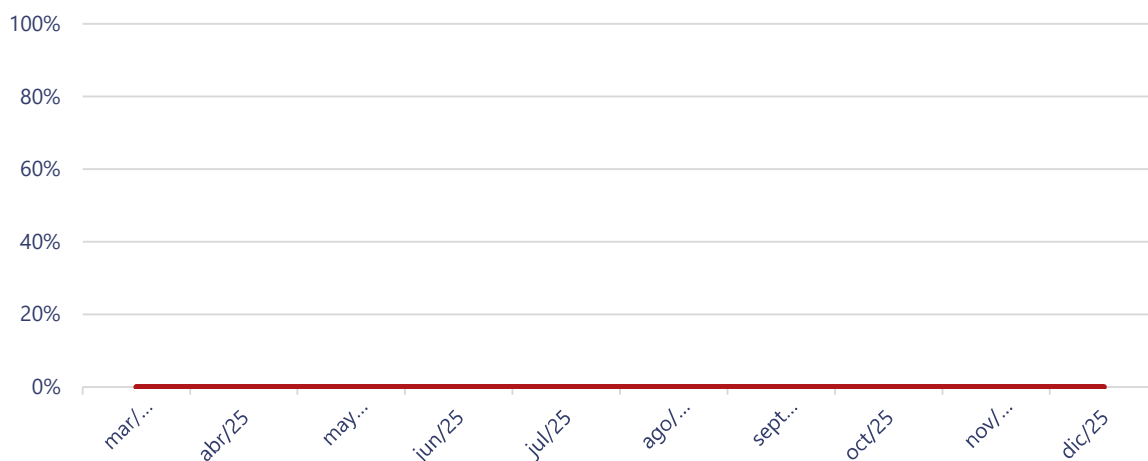


Ilustración 11: Presencia Promedio

Ratios financieros⁶

Ratios Financieros						
Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Liquidez (Veces)	1,52	1,14	1,39	1,58	1,37	1,62
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,52	1,14	1,39	1,57	1,37	1,62
Razón Ácida (veces)	0,95	0,58	0,73	0,92	0,66	0,80
Rotación de Inventarios (veces)	5,37	4,39	3,95	4,59	4,39	3,82
Promedio Días de Inventarios (días)	67,91	83,12	92,34	79,48	83,07	95,57
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,84	5,14	4,24	4,74	4,98	5,20
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	75,35	71,03	86,18	76,99	73,35	70,15
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,58	3,22	4,25	4,78	2,91	4,36
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	79,63	113,42	85,80	76,38	125,41	83,76
Diferencia de Días (días)	4,28	42,39	-0,39	-0,61	52,06	13,61
Ciclo Económico (días)	-63,63	-40,73	-92,72	-80,09	-31,01	-81,96

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Endeudamiento (veces)	0,47	0,59	0,52	0,36	0,43	0,38
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,88	1,43	1,08	0,57	0,75	0,60
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,20	1,93	2,40	4,15	7,89	4,02
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	7,97	-19,37	-39,53	1,10	2,03	3,78
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,13	-0,05	-0,03	0,91	0,49	0,26
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	56,77%	48,07%	45,60%	37,54%	22,09%	28,37%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Veces que se gana el Interés (veces)	-3,25	-6,12	-2,79	2,17	-1,77	-2,24

⁶ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido anualizadas y corregidas a pesos del último período.

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Margen Bruto (%)	4,02%	-1,01%	-0,55%	12,03%	6,62%	4,90%
Margen Neto (%)	-5,39%	-15,08%	-10,58%	7,70%	-1,80%	-3,04%
Rotación del Activo (%)	88,30%	84,86%	101,13%	114,66%	101,50%	114,85%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	-4,46%	-12,03%	-9,86%	8,11%	-1,87%	-3,19%
Rentabilidad Total del Activo (%)	-4,46%	-12,03%	-9,86%	8,11%	-1,87%	-3,19%
Inversión de Capital (%)	105,87%	128,56%	97,05%	80,87%	80,33%	79,93%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	6,68	15,54	7,00	6,78	7,13	6,20
Rentabilidad Operacional (%)	-2,64%	-7,58%	-6,37%	6,01%	-0,52%	-2,62%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	-8,75%	-25,37%	-26,83%	14,36%	-3,07%	-5,44%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	89,17%	93,61%	94,47%	82,77%	88,27%	90,19%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	95,98%	101,01%	100,55%	87,97%	93,38%	95,10%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	5,24%	6,92%	5,00%	5,04%	5,20%	5,40%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	-4,94%	-15,35%	-16,93%	10,42%	-0,84%	-4,40%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	3,76%	-1,72%	-0,59%	10,79%	4,61%	2,45%

Otros indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,07%	0,26%	0,00%	0,07%	0,00%	0,01%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	7,20%	5,79%	6,30%	10,48%	8,29%	10,85%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Capital sobre Patrimonio (%)	107,68%	141,05%	156,42%	96,18%	99,93%	104,50%

* Activos en Ejecución Descontados

"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."