

Humphreys cambia a “Favorable” tendencia de clasificación de bonos de Besalco S.A.

Por mejoras relevantes en su desempeño financiero y un mayor volumen de negocio asociado a segmentos vinculados a la minería.

Santiago, 31 de marzo de 2026

Humphreys decidió modificar la tendencia de clasificación de los bonos de **Besalco S.A. (Besalco)** desde “Estable” a “Favorable” manteniendo la calificación en “Categoría A”. Asimismo, la línea de efectos de comercio cambia su tendencia desde “Estable” a “Favorable” manteniéndose en “Nivel 1/A”. Las acciones, se clasifican en “Primera Clase Nivel 3” con tendencia “Estable”.

La tendencia se califica como “Favorable”, considerando mejoras relevantes en su desempeño financiero y un mayor volumen de negocio asociado a segmentos vinculados a la minería, respaldado por una sólida generación de resultados, elevados niveles de liquidez y una estructura operativa que ha evidenciado una mayor contribución de negocios con flujos más estables. Asimismo, la evolución reciente de la cartera de proyectos y la adjudicación de nuevas iniciativas reflejan un escenario operativo favorable hacia 2026 y, eventualmente, para el mediano plazo. En los hechos, se observa una mayor consolidación de un modelo de negocio comparativamente menos intensivo en aquellas áreas que provocan más volatilidad a las empresas del sector.

La clasificación de los bonos de **Besalco** en “Categoría A” y de sus líneas de efectos de comercio en “Nivel 1/A” se sustenta en la extensa y consolidada trayectoria de más de 80 años en construcción e infraestructura y un modelo de negocios que, comparativamente dentro de la industria, combina diversas áreas de actividad y ha evolucionado hacia la participación en segmentos asociados al negocio de la minería con mejores estructuras de margen. Esta configuración ha favorecido una mayor estabilidad en la generación de flujos y una resiliencia superior frente a ciclos económicos adversos, de modo que los riesgos tradicionalmente asociados a compañías con presencia más concentrada en construcción e inmobiliario no se manifiestan con la misma intensidad en su perfil operativo.

Por otro lado, se reconoce positivamente la amplia cartera de proyectos en ejecución, con participación en distintas líneas de negocio dentro de los segmentos en los que opera. En Obras Civiles desarrolla iniciativas de alta complejidad en infraestructura pública, transporte, energía y minería, mientras que en sus otras unidades participa en servicios de maquinaria, concesiones y actividades inmobiliarias. Esta amplitud de proyectos le permite sostener un nivel relevante de actividad y acceder a oportunidades en distintos ámbitos de la industria. Asimismo, la ejecución de contratos tanto en Chile como en Perú amplía el número de mercados en los que la compañía participa, destacando en este último país su presencia a través de Besco, orientada principalmente al desarrollo de viviendas económicas y con subsidio, segmento que presenta un elevado

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de Bonos		A
Bonos	BBESA-D	A
Línea de efectos de comercio		N1/A
Acciones	BESALCO	PCN3

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

potencial de crecimiento dadas las condiciones estructurales de demanda del mercado peruano. Esta exposición internacional contribuye a una posición relativa más favorable frente a eventuales variaciones en el desempeño de segmentos o geografías específicas.

También se considera como elemento favorable la buena calidad crediticia de los mandantes, esencialmente en los segmentos de Servicios de Maquinarias y Obras Civiles conformadas principalmente por mineras y forestales de relevancia en el mercado nacional e internacional.

Dentro de los factores que restringen la clasificación se considera la exposición del emisor a ciclos económicos adversos, así como los riesgos propios del desarrollo inmobiliario y de obras civiles, particularmente aquellos asociados a la gestión de descalces de liquidez y a los riesgos de presupuestación inherentes a la ejecución de proyectos. Sin embargo, en los últimos años se ha observado, en los hechos, una capacidad para sostener resultados sólidos incluso en escenarios económicos adversos y en el caso del negocio Inmobiliario, la exposición se mantiene acotada considerando la baja participación en el EBITDA consolidado.

La compañía, también se encuentra expuesta a factores políticos y regulatorios, incluyendo eventuales modificaciones en normativas urbanas, estándares constructivos, subsidios habitacionales o marcos tributarios, los cuales pueden alterar la factibilidad, plazos o rentabilidad esperada de los proyectos.

Por otro lado, parte de los ingresos se origina en Perú (clasificación de riesgo soberana inferior a la de Chile). No obstante, la exposición a dicho mercado se atenúa por la naturaleza de los proyectos, mayoritariamente vinculados a esquemas con respaldo de subsidios, y por el uso de coberturas cambiarias, manteniendo además una limitada incidencia en los ingresos consolidados.

Las acciones de la compañía se clasifican en "Primera Clase Nivel 3", considerando su presencia bursátil de 51,1% (promedio últimos doce meses).

En el ámbito ASG, **Besalco** mantiene su compromiso a través de un Modelo de Prevención de Delitos, una política de diversidad y equidad de género vigente desde 2022 y la certificación de la Norma ISO 14.001 en gestión ambiental. En materia de sostenibilidad, la compañía cuenta con un área especializada y una política de sostenibilidad formalmente establecida, que orientan su gestión en esta materia, y ha definido como desafío para 2026 la actualización de su estudio de doble materialidad. Asimismo, en seguridad laboral, Besalco destaca por presentar indicadores significativamente superiores a los promedios de la industria, reflejando una gestión preventiva robusta y consistente.

Besalco es una compañía de ingeniería, construcción, infraestructura, inmobiliaria y servicios de maquinarias con una trayectoria de más de 80 años, presente en diversas regiones de Chile, así como en Perú. Durante 2025 generó ingresos por \$ 1.097.142 millones y EBITDA² por \$ 154.623 millones.

Patricio Del Basto A.

Jefe de analistas

patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Gerente de riesgo

paula.acuna@humphreys.cl

² Calculado como: resultado bruto - gastos de administración + depreciación y amortización. El cálculo del EBITDA de acuerdo con los criterios de **Humphreys** no necesariamente coincide con los utilizados por la compañía en sus estados financieros y/o análisis razonado.