



## ACCIÓN DE RATING

26 de noviembre, 2025

### Cambio de clasificación

#### RATINGS

##### BESALCO S.A.

Solvencia y bonos	A
Efectos de comercio	N1/A
Títulos accionarios	Nivel 3
Tendencia	Estable
Estados financieros	3Q-2025

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

#### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Relación entre Clasificaciones de Riesgo de Corto y Largo Plazo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

#### 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 de Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

José Delgadillo +56 2 2896 8200  
 Director Asociado de Corporaciones  
[jdelgadillo@icrchile.cl](mailto:jdelgadillo@icrchile.cl)

## Besalco S.A.

### Comunicado de cambio de clasificación

**ICR mejora desde categoría A-/Estable hasta categoría A/Estable la clasificación de solvencia y bonos de Besalco S.A., y desde categoría N1/A- hasta categoría N1/A la clasificación de su línea de efectos de comercio**, lo que se fundamenta en el continuo robustecimiento de su negocio, evidenciado en la consistencia del crecimiento en su escala, junto a niveles de diversificación que logran mitigar el impacto de los riesgos asociados a ciertas unidades de negocios, como aquellos que afectan actualmente a la industria inmobiliaria en Chile y al área de proyectos de transmisión eléctrica. Lo anterior, acompañado de un desempeño operacional favorable y métricas de solvencia y liquidez que se ajustan adecuadamente al nuevo rating asignado al emisor.

Evaluamos como un factor positivo en la clasificación de la compañía el continuo crecimiento de su tamaño relativo durante el último quinquenio, con ingresos que pasaron de ubicarse bajo \$500.000 millones previo a 2021 hasta superar \$1.000.000 millones al cierre de 2024, que estimamos podrían mantenerse en esos niveles al cierre de 2025, considerando la evolución de las ventas hasta septiembre de 2025 y que proyectamos podría ser replicable hacia 2026, teniendo en cuenta los altos niveles de contratación con los que cuenta Besalco. De esta manera, identificamos consistencia en la nueva escala operativa de la compañía, incidiendo en la mejora de clasificación efectuada en esta oportunidad.

Por otra parte, también consideramos como favorable que el continuo crecimiento en volumen de ventas haya venido acompañado de buenos niveles de márgenes y rentabilidades, con un margen EBITDA que, por lo general, tiende a posicionarse entre un 15% y 18%, nivel superior a otros comparables del sector con exposición a servicios de construcción. Este buen desempeño operacional ha permitido absorber los mayores niveles de deuda requeridos para la ejecución de contratos y desarrollo de proyectos, siendo más notorio en los últimos años en el área inmobiliaria tanto en Chile como en Perú (compras de terrenos y proyectos de vivienda con subsidio) e inversión en maquinarias, implicando estabilidad en los indicadores de endeudamiento, cobertura de gastos financieros netos y deuda financiera neta sobre EBITDA, con este último indicador ubicado en la banda de 2,0 – 2,5 veces para las mediciones a diciembre de 2024 y a septiembre de 2025.

Es importante destacar igualmente el grado de diversificación de Besalco ya que, si bien la empresa no ha estado exenta de los efectos negativos asociados mayormente al ciclo inmobiliario en Chile y a sobrecostos en algunos proyectos, el alto nivel de contratación en servicios de maquinaria —producto del dinamismo del rubro minero— logran mitigar dichos efectos negativos sin provocar un impacto material en el desempeño operacional agregado de la compañía ni tampoco en la trayectoria de sus métricas crediticias.

Con todo, estimamos que el tamaño relativo de Besalco, su grado de diversificación —que incluye servicios tradicionales de ingeniería, construcción y desarrollo inmobiliario, pero que además cuenta con el segmento de servicios de maquinaria que presenta altos niveles de rentabilidad—, su fortaleza financiera categorizada por ICR como “Adecuada” y su política financiera conservadora, representan las principales fortalezas crediticias del emisor y, en su conjunto, justifican el rating relativamente alto respecto a otros incumbentes con exposición a rubros en los que Besalco tiene participación.

Por otra parte, identificamos como principales desafíos para el horizonte de clasificación la renovación del *backlog* de la compañía en la medida que se van ejecutando los contratos actualmente vigentes, así como niveles de apalancamiento que no debiliten estructuralmente los indicadores crediticios de Besalco. Como estimamos que, con alta probabilidad, la compañía podría sostener sus altos niveles de contratación, sin identificarse factores que puedan deteriorar de manera estructural los indicadores de solvencia y liquidez del emisor, ratificamos en esta oportunidad la tendencia Estable asignada a las clasificaciones de Besalco.

## Evolución de ratings

### Evolución de clasificaciones de Besalco

Fecha	Solvencia y bonos	Efectos de comercio	Acciones	Tendencia	Motivo
30-may-2022	A-	N1/A-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Primera clasificación
29-sept-2022	A-	N1/A-	-	Estable	Revisión industria (riesgos sectoriales)
31-may-2023	A-	N1/A-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-may-2024	A-	N1/A-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
13-mar-2025	A-	-	-	Estable	Nueva línea de bonos
30-may-2025	A-	N1/A-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
25-nov-2025	A	N1/A	-	Estable	Cambio de clasificación

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

## Definición de categorías

### Categoría 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 3

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

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑIA 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 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 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.