	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-05-24	BBB	Positivas
31-05-23	BBB	Estables
Acciones - Unica		
31-05-24	1ª Clase Nivel 3	
31-05-23	1ª Clase Nivel 3	
LEC 155 - Linea		
31-05-24	BBB/Nivel 2	Positivas
31-01-24	BBB/Nivel 2	Estables
Línea Bonos 1080, 751, 914 - B, C, D, Linea		
31-05-24	BBB	Positivas
31-05-23	BBB	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE INGEVEC Y ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

3 JUNIO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BBB" las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Ingevec S.A. A la vez, ratificó sus acciones en “Primera Clase Nivel 3” y modificó las perspectivas de la clasificación a “Positivas”.

La clasificación “BBB” refleja un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”.

La compañía opera bajo las unidades de negocio Ingeniería y Construcción (I&C), Inmobiliaria, Inversiones y Rentas y Renta Residencial. Su principal actividad es el rubro de la construcción, especialmente en el área de edificación habitacional.

La rentabilidad de la operación de la compañía se encuentra altamente relacionada a los volúmenes de operación que obtenga, asociados a los ciclos macroeconómicos y al nivel de competencia de la industria. Adicionalmente, los resultados se ven influenciados por el nivel de participación en proyectos con consorcios y por la evolución de la actividad del negocio inmobiliario y hotelero.

A marzo de 2024, los ingresos consolidados registraron una disminución del 23,3% respecto de marzo de 2023, alcanzando los $54.400 millones. Esto, debido a menores ingresos en cada una de las líneas de negocios que consolidan en la compañía.

A igual periodo, la mejoría en los márgenes operacionales del segmento de I&C no pudo compensar la menor generación por honorarios por gestión, resultando en una generación de Ebitda consolidado de $3.165 millones ($4.665 millones a marzo de 2023), con un margen Ebitda de 5,8% (6,6% al primer trimestre de 2023). Sin embargo, el mayor resultado neto de empresas relacionadas ($1.977 millones a marzo 2024 en comparación a $295 millones a marzo de 2023) influenció positivamente el margen Ebitda ajustado, siendo de un 9,5% (7,0% al primer trimestre del año anterior).

Con su principal actividad dedicada al desarrollo de obras financiadas de forma importante mediante anticipos y con pagos según grado de avance, sus necesidades de financiamiento están focalizadas en la participación que mantiene en los consorcios para el desarrollo inmobiliario y hotelero, y en el Fondo destinado a renta residencial.

Al primer trimestre de 2024, el ***stock*** de deuda financiera de Ingevec alcanzaba los $82.816 millones, manteniéndose relativamente estable respecto de lo presentado al cierre del año anterior. La deuda estaba conformada principalmente por bonos corporativos (72%) y, en menor medida, por préstamos bancarios (23,8%), arrendamientos operativos, efectos de comercio (2,4%) y ***leasings*** financieros (1,8%). En tanto, una parte importante de los préstamos bancarios estaban asociados al financiamiento del Crédito Especial de Empresas Constructoras (CEEC).

A igual fecha, la menor generación de Ebitda resultó en un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda de 5,6 veces (4,7 veces a diciembre de 2023). Esto considera el efecto del financiamiento del CEEC sobre la deuda financiera y el efecto del CEEC sin financiar sobre los niveles de efectivo. A su vez, la cobertura de gastos financieros alcanzó las 2,3 veces.

Al considerar los indicadores ajustados, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 3,5 veces, manteniéndose relativamente estable respecto de lo registrado a diciembre del año anterior. La cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros fue de 3,7 veces (3,7 veces a diciembre de 2023).

A marzo de 2024, Ingevec contaba con una liquidez “Satisfactoria”. Esto incorpora recursos en caja por $15.620 millones y una capacidad de generación de fondos

(FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los $15.987 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por $40.002 millones, de los cuales una parte importante se encuentran asociados al financiamiento del CEEC.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas desde "Estables" a "Positivas" refleja la amplia experiencia y especialización en el segmento de edificación con que cuenta Ingevec. Ello, en conjunto con una conservadora política financiera en su principal actividad, le ha permitido mantener indicadores crediticios en la unidad de I&C por debajo del promedio de la industria, pese al desafiante escenario del segmento. Con lo anterior, ha logrado compensar, en parte, las presiones evidenciadas en los negocios que no consolidan, en particular en la industria inmobiliaria.

Adicionalmente, las perspectivas reflejan el desarrollo de su actual plan estratégico, con casi la totalidad de los proyectos hoteleros ejecutados y en operación, y con la mayoría de los proyectos de renta residencial con inicio de operación esperada para el año en curso. Ello implicará, en el corto plazo, un mayor grado de diversificación en términos de utilidades para la compañía.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar ante la mantención de forma estructural de los principales indicadores crediticios del segmento de I&C, en conjunto con la rentabilización de los proyectos que no consolidan, en particular en el segmento inmobiliario como también de renta residencial y hotelero.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría dar ante un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre lo esperado en el escenario base o ante políticas financieras más agresivas que impacten los principales índices de solvencia a nivel consolidado.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Acevedo - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad