	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-05-23	BBB	Estables
Acciones - Unica		
31-05-23	1ª Clase Nivel 3	
LEC En Proceso[10a] - Linea		
31-01-24	BBB/Nivel 2	Estables
Línea Bonos 1080, 751, 914 - B, C, D, Linea		
31-05-23	BBB	Estables

FELLER RATE CLASIFICA LA NUEVA LíNEA DE EFECTOS DE COMERCIO DE INGEVEC.

6 FEBRERO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó "BBB/Nivel 2" a la línea de efectos de comercio, en proceso de inscripción, de Ingevec S.A. Al mismo tiempo, ratificó en "BBB" las clasificaciones otorgadas a su solvencia y sus líneas de bonos, a la vez que mantuvo la de sus acciones en "1ª Clase Nivel 3". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "BBB" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Ingevec S.A. refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia". Asimismo, la clasificación asignada para las líneas de efectos de comercio responde tanto a su nivel de solvencia como a su posición de liquidez.

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.

A septiembre de 2023, el *backlog* de Ingeniería y Construcción alcanzó los $400.393 millones, registrando una caída del 1,1% en comparación al cierre de 2022 ($442.753 millones a fines de 2021); no obstante, se mantiene en rangos por sobre lo registrado antes de 2020. Asimismo, su composición presenta una concentración del 46% en obras para ejecutar durante 2024 (16% en 2023).

Los ingresos consolidados de Ingevec evidenciaron un crecimiento anual del 4,6%, situándose en los $211.598 millones a septiembre de 2023. Ello está asociado a un mayor nivel de actividad durante los primeros trimestres, que compensó la caída del 4,9% registrada durante el tercer trimestre.

A igual periodo, los costos operacionales se incrementaron un 2,7%, mientras que los gastos de administración y venta evidenciaron un alza del 4,8% en comparación a septiembre de 2022, resultando en una generación de Ebitda consolidado de $12.054 millones (44,9% por sobre lo obtenido a septiembre de 2022). El crecimiento en la generación evidencia la recuperación en los márgenes operacionales del segmento de I&C, que se tradujo en un margen Ebitda de 5,7% (4,1% a septiembre de 2022).

El Ebitda ajustado, en tanto, presentó un incremento anual del 16,3%, alcanzando los $14.999 millones. Este menor aumento se debe a las presiones sobre la industria inmobiliaria, las cuales se traducen en un resultado neto de empresas relacionadas más bajo ($2.945 millones a septiembre 2023 en comparación a $4.574 millones a septiembre de 2022). A igual fecha, el margen Ebitda ajustado se situó en un 7,1% (6,4% al tercer trimestre de 2022).

El *stock* de deuda financiera alcanzaba a $78.568 millones, evidenciando una disminución de 6,4% en comparación a igual periodo del año anterior; no obstante, al considerar los niveles de caja, esta baja se situó en un 2,3%.

Al tercer trimestre de 2023, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se mantuvo en las 3,8 veces, al igual que a septiembre de 2022 (3,9 veces a diciembre de 2022). A su vez, la cobertura de gastos financieros alcanzó las 3,7 veces, lo que se compara negativamente con el promedio de los últimos cinco años (5,4 veces).

A septiembre de 2023, Ingevec contaba con una liquidez "Satisfactoria". Esto incorpora recursos en caja por $12.358 millones y una capacidad de generación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los $14.575 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por $22.418 millones.

Actualmente, la empresa se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de efectos de comercio por U.F.300.000, con un plazo de 10 años, la cual le permitirá

obtener una mayor liquidez y diversificación de fuentes para financiar su capital de trabajo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que, si bien los principales indicadores crediticios se mantendrán en un rango en línea con la clasificación de riesgo asignada, seguirán presionados en el corto plazo respecto de lo presentado en años anteriores, dadas las expectativas para la industria inmobiliaria y de ingeniería y construcción.

Además, incorpora que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento para financiar su plan estratégico en curso, manteniendo, de forma estructural, un nivel de endeudamiento acorde con el rango de clasificación actual.

Adicionalmente, incorpora la mantención de una posición de liquidez "Satisfactoria".

ESCENARIO A LA BAJA: Se podría gatillar en caso de observarse un mayor deterioro sobre la actividad económica nacional y/o que las presiones en la industria y los principales indicadores de la compañía sean con una profundidad y/o extensión mayor a lo estimado.

Además, se podría dar ante la implementación de políticas financieras más agresivas, que se tradujeran en un debilitamiento de los índices de riesgo de forma prolongada.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – 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