	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
16-05-25	BBB+	Estables
31-05-24	BBB	Positivas
Acciones - Unica		
16-05-25	1ª Clase Nivel 2	
31-05-24	1ª Clase Nivel 3	
LEC 155 - Linea		
16-05-25	BBB+/Nivel 2	Estables
31-05-24	BBB/Nivel 2	Positivas
LEC 165 - Linea		
16-05-25	BBB+/Nivel 2	Estables
23-04-25	BBB/Nivel 2	Positivas
Línea Bonos 1080, 751, 914 - C, D, Linea		
16-05-25	BBB+	Estables
31-05-24	BBB	Positivas
Línea Bonos 914 - E		
16-05-25	BBB+	Estables
7-05-25	BBB	Positivas
Línea Bonos 914 - B		
16-05-25	retiro	
31-05-24	BBB	Positivas

FELLER RATE SUBE A "BBB+ LAS CLASIFICACIONES DE INGEVEC. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

16 MAYO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a “BBB+” las clasificaciones asignadas a la solvencia, las líneas de bonos y las líneas de efectos de comercio de Ingevec S.A. A su vez, subió la clasificación de sus acciones a 1ª Clase Nivel 2”. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

El alza de clasificación obedece a la sólida experiencia y especialización de la compañía en el sector de edificación habitacional, con participación en subsegmentos con características contracíclicas (viviendas de subsidio DS19 y DS49). Ello, entre otros factores, le ha permitido mantener una mayor base de adjudicaciones de proyectos en los últimos años, pese a la situación adversa de la industria. Asimismo, la mejora refleja la eficiente gestión comercial y operacional de la empresa, que le ha permitido conservar adecuados niveles de rentabilidad.

Además, la calificación considera el uso de una modalidad contractual que contribuye a reducir las necesidades de financiamiento en su principal unidad de negocios. Con ello, la compañía ha logrado mantener indicadores crediticios por debajo del promedio de sus comparables, atenuando así las mayores presiones observadas en los negocios que no consolidan, especialmente en el área inmobiliaria. Esto, pese al el hecho de que el desarrollo del plan estratégico ha significado un mayor nivel de endeudamiento estructural consolidado.

La clasificación continúa considerando que Ingevec, si bien presenta una alta concentración de operaciones en la industria de construcción, registra una mayor diversificación de resultados a través de negocios que no consolidan y que la generación de flujos está asociada a una cartera diversificada de contratos adjudicados.

En contrapartida, la clasificación incorpora que la empresa opera en una industria atomizada, altamente competitiva, sensible al ciclo, con márgenes relativamente estrechos y expuesta a riesgos de sobrecostos y contingencias, además de participar en industrias con riesgos distintos a los de su negocio principal (negocios que no consolidan).

Todo lo anterior se refleja en un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”.

Por su parte, el alza en la calificación de las acciones a “Primera Clase Nivel 2” se sustenta, principalmente, en el cambio de la clasificación de la solvencia, además de considerar factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

A marzo de 2025, los ingresos consolidados registraron un aumento del 14% con respecto a marzo del año anterior, alcanzando los $62.030 millones. A igual periodo, a la mejoría en los márgenes del segmento de I&C (asociada a la firma de contratos de construcción con precios y plazos actualizados, una estabilización en los costos de construcción y una mejora en la productividad) se sumó un mayor margen por gestión de proyectos inmobiliarios y menores presiones por honorarios en el negocio de inversiones y rentas, resultando en una generación de Ebitda de $6.686 millones, esto es un 111,3% por sobre lo presentado a marzo de 2024, con un margen Ebitda del 10,8%.

A igual fecha, el resultado neto de empresas relacionadas continuó la tendencia presentada desde 2023, con una disminución interanual del 115,1%, hasta valores deficitarios. Ello redundó en una generación de Ebitda ajustado por $6.388 millones, cifra un 24,2% por sobre lo presentado a marzo de 2024, con un margen Ebitda ajustado de 10,3%.

Con su principal actividad dedicada al desarrollo de obras financiadas de forma importante mediante anticipos y con pagos según grado de avance, la compañía ha sostenido indicadores de cobertura en rangos satisfactorios. La razón de deuda financiera neta sobre Ebitda promedió las 4,7 veces entre los años 2021 y 2024; en tanto, a marzo de 2025, dicho indicador alcanzó las 2,4 veces. 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 presentó una media de 3,6 veces, entre igual periodo, ubicándose en 5,3 veces a marzo de 2025.

Al considerar los indicadores ajustados, los ratios de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado y de Ebitda ajustado a gastos financieros fueron de 2,4 veces y 5,3 veces, respectivamente, al primer trimestre de 2025.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga adecuados niveles de actividad, en conjunto con políticas comerciales y de gestión que le permitan mitigar, en parte, las variaciones en la estructura de costos inherentes a la industria. Ello, en conjunto con una conservadora política financiera en su principal actividad, resultarían en la mantención de buenos indicadores de cobertura a nivel consolidado de forma estructural.

Adicionalmente, las perspectivas reflejan el desarrollo de su actual plan estratégico, con casi la totalidad de los proyectos hoteleros y de renta residencial ejecutados y en operación, lo que implicará, en el corto plazo, un mayor grado de diversificación en términos de utilidades.

ESCENARIO DE BAJA: 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. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de la estrategia de mediano y largo de los negocios que no consolidan y su implicancia en la clasificación.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad dada la reciente alza.

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