	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-04-25	BBB-	Estables
30-04-24	BBB-	Estables
Acciones - Unica		
30-04-25	1ª Clase Nivel 3	
30-04-24	1ª Clase Nivel 3	

FELLER RATE CONFIRMA EN “BBB-” LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DE SOCOVESA. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

6 MAYO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “BBB-” la clasificación de la solvencia de Socovesa S.A. (Empresas Socovesa) y mantuvo sus acciones en “Primera Clase Nivel 3”. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “BBB-” asignada a la solvencia de Empresas Socovesa responde a un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”.

El “Adecuado” perfil de negocios de Socovesa considera que opera en una industria con alta sensibilidad al ciclo económico, caracterizada por una intensa competencia y por los elevados requerimientos de capital de trabajo -propios del negocio inmobiliario-, factores que representan desafíos estructurales para su desempeño financiero sostenido. No obstante, se fundamenta también en su posición competitiva, su diversificación equilibrada de proyectos y su integración vertical, que le otorgan una mayor flexibilidad operativa para el inicio y ejecución de nuevos desarrollos. Adicionalmente, la empresa destaca por su satisfactoria diversificación geográfica y por atender a distintos grupos socioeconómicos, lo que contribuye a mitigar riesgos específicos de mercado.

La “Intermedia” posición financiera de la entidad considera márgenes elevados asociados al segmento inmobiliario -pero presionados en comparación a periodos anteriores-, junto con altos requerimientos de capital de trabajo para financiar los proyectos, lo que ha incido en los niveles de endeudamiento de la entidad. En los últimos periodos, la compañía ha implementado una estrategia financiera que ha permitido evidenciar una relativa mejora en los indicadores de cobertura. Sin embargo, los siguientes años serán desafiantes, considerando los pocos lanzamientos de los últimos años, sumado a niveles altos de desistimiento, una menor velocidad de venta y un menor nivel de escrituración comparado con los rangos prepandemia.

A fines de 2024, los ingresos de Empresas Socovesa alcanzaron los $374.629 millones, mostrando un avance anual del 40,2%, cifra por sobre lo registrado desde 2018. Al analizar por segmento y peso relativo, lo anterior se debe a un relevante incremento en la escrituración de departamentos.

A igual fecha, los costos operacionales aumentaron un 41,8% anual, alza asociada a proyectos con menores márgenes. Esto, debido a que la variación en los costos de construcción (impulsados por el encarecimiento de materiales y mano de obra, sumado al aumento en la tasa de interés) no fue traspasada completamente a precio.

Por su parte, los gastos de administración y venta se mantuvieron relativamente estables. Ello, debido a que el incremento por la mantención del stock disponible para la venta y el aumento en contribuciones fueron compensados por una disminución en las remuneraciones y otros gastos.

Como resultado, la generación de Ebitda alcanzó los $60.362 millones en 2024, 1,3 veces más que el año anterior y por encima de lo registrado en los últimos seis años, mientras que el margen Ebitda ajustado se incrementó hasta el 16,1%, aún por debajo del 18,3% promedio entre 2014 y 2021. Ello considera una estrategia activa de contención de costos y mejoras operacionales.

El avance en la escrituración de proyectos, sumado a una estrategia más restrictiva para iniciar las obras de nuevos proyectos, permitió una mejora en la generación de flujo y una disminución en el stock de deuda financiera, la cual alcanzó los $605.164 millones en 2024, mostrando un retroceso anual del 15,8%, ubicándose cerca de lo registrado en

2022. Lo anterior permitió que el ***leverage*** financiero presentara una tendencia a la baja hasta las 1,8 veces, aunque manteniéndose por sobre los niveles históricos de la compañía.

A diciembre de 2024, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se redujo a 9,9 veces, en comparación con las 27,7 veces registradas en 2023, aunque permaneciendo aún por sobre el promedio histórico de 7,5 veces observado entre 2015 y 2021. Por su parte, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros alcanzó 0,9 veces, mejorando frente al 0,3 veces de 2023, también todavía por debajo del promedio de 3,0 veces registrado entre 2015 y 2021.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía continue con una estrategia enfocada en la recuperación de su equilibrio inmobiliario y financiero en línea con su clasificación de riesgo actual, lo que considera una acotada cartera de lanzamientos de proyectos en el corto plazo y una conservadora política de generación de promesas (que se traduzca en adecuados niveles de escrituración).

Lo anterior toma en cuenta el actual escenario de la industria inmobiliaria, la cual presenta una alta incertidumbre en términos de demanda, con factores económicos y de acceso al crédito hipotecario desafiantes en comparación a años anteriores.

ESCENARIO DE BAJA: Se puede generar ante un mayor deterioro tanto económico como de la industria inmobiliaria y/o ante mayores presiones tanto en el perfil de negocios como en la posición financiera de la entidad. Ello, considerando una disminución permanente en la generación de promesas, niveles de escrituración por debajo de lo esperado y mayores niveles de desistimientos, entre otros factores.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar en caso de mantener la recuperación registrada en 2024, a pesar de las presiones esperadas para los siguientes años.

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