

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-21	BBB	Estables
Apr-20	BBB	Negativas
ACCIONES - Unica		
Apr-21	1ª Clase Nivel 3	
Apr-20	1ª Clase Nivel 3	
LÍNEA BONOS 534, 642, 643, 892, 961, 962 - B, G, Línea, O, P, Q, R, S, T		
Apr-21	BBB	Estables
Apr-20	BBB	Negativas

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE SALFACORP Y MODIFICA SUS PERSPECTIVAS A "ESTABLES".

3 MAY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BBB" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Salfacorp S.A. A la vez, mantuvo la clasificación de sus acciones en "Primera Clase Nivel 3". Las perspectivas de la clasificación se modificaron de "Negativas" a "Estables".

La clasificación "BBB" asignada a la solvencia y bonos de Salfacorp refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

A fines de 2020, los ingresos de Salfacorp se situaron en los \$ 400.211 millones, evidenciando una caída anual 46,6%. Ello se asocia, mayoritariamente, a los impactos de la pandemia Covid-19, considerando las restricciones en obras en ejecución y postergaciones de inicio de obras ya contratadas, sumado a los retrasos en las escrituraciones y a un menor avance en los proyectos inmobiliarios, entre otros factores.

Lo anterior implicó caídas en los ingresos en todas las unidades de negocio, con disminuciones anuales del 30% al 55% en cada una de ellas. El mayor efecto se registró durante el segundo y tercer trimestre del año; posteriormente, se observó una recuperación relevante de sus actividades, sumado a la ejecución de nuevos proyectos y a una recuperación de la demanda por viviendas.

A igual fecha, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los \$ 43.305 millones, registrando una baja anual del 25,3%. Esta menor disminución, en comparación a la caída de los ingresos, se encuentra asociada a una relevante reducción en los costos operacionales y, en menor medida, en los gastos de administración, asociados al plan estratégico implementado por la entidad para contener los impactos de la pandemia. Asimismo, se observó una baja del 11,3% en las ganancias de los negocios en conjunto, que se vio compensada con un mayor efecto asociado a los costos financieros que se encuentran incluidos en el costo de venta.

Al analizar los efectos por cada unidad de negocio, según su peso relativo, se ve que las mayores caídas provienen de ICSA, seguido por RDI y IACO.

No obstante, ante la contención de los costos al cierre de 2020 el margen Ebitda ajustado de la compañía se incrementó hasta el 10,8%, cifra por sobre lo registrado durante el periodo analizado (2012-2019).

Durante 2020 se acordó con los siete bancos participantes del crédito sindicado extender su plazo de amortizaciones de capital de 3 a 5 años, situando sus vencimientos hasta 2024. De esta forma, se buscó dar una mayor liquidez a la compañía en 2020 y 2021.

El stock de pasivos financieros de la compañía en 2020 evidenció una leve disminución del 0,5%, alcanzando los \$ 437.134 millones. No obstante, al analizar por tipo de deuda, se observó una caída en los créditos de construcción, financiamiento de proyectos y arrendamiento financiero, lo que permitió compensar el mayor financiamiento de capital de trabajo.

Ante el avance de la pandemia, los indicadores de cobertura se vieron presionados con la fuerte caída en la generación de Ebitda ajustado. Así, a diciembre de 2020, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 8,5 veces (6,4 veces en 2019), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros disminuyó hasta las 1,9 veces (2,3 veces en 2019).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El cambio de las perspectivas de “Negativas” a “Estables” se debe a la recuperación observada durante el cuarto trimestre de 2020 y las mejoras en los escenarios base de los próximos periodos tanto para la industria como para los principales factores económicos que influyen en la actividad.

Además, consideramos que la entidad pudo responder adecuadamente ante las contingencias, gracias a las estrategias realizadas para afrontar la pandemia. Ello, a través de una fuerte disminución de los costos operacionales, sumado a los menores niveles de viviendas terminadas, un mayor crecimiento en el **backlog** de sus principales unidades de negocios y a proyectos en ejecución en el área inmobiliaria, entre otros factores.

ESCENARIO BASE: Incorpora que las principales actividades de la compañía podrán continuar realizándose durante las cuarentenas, al ser la construcción una operación considerada esencial.

Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello, estimando un efecto transitorio en los indicadores financieros.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o si es que el efecto en la industria y los indicadores de la compañía se extendiese por un periodo superior al estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400