

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-22	BBB	Estables
Apr-21	BBB	Estables
ACCIONES - Unica		
Apr-22	1ª Clase Nivel 3	
Apr-21	1ª Clase Nivel 3	
LÍNEA BONOS 534, 642, 643, 892, 961, 962 - B, G, Línea, P, S, T		
Apr-22	BBB	Estables
Apr-21	BBB	Estables

FELLER RATE CONFIRMA LAS CLASIFICACIONES DE SALFACORP. SUS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

6 MAY 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó 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 son "Estables".

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

A diciembre de 2021, los ingresos de la compañía registraron una variación anual del 78,1%, alcanzando los \$ 712.764 millones. Ello se debió a un mayor dinamismo en las actividades de construcción e inmobiliaria, tras los impactos asociados al avance de la pandemia Covid-19. Estos últimos derivaron, durante 2020, en restricciones en obras en ejecución y postergación en el inicio de proyectos ya contratados, sumado al retraso en las escrituraciones y un menor avance en los proyectos inmobiliarios, entre otros factores.

Consecuentemente, al cierre de 2021, los ingresos provenientes de la actividad de construcción registraron un crecimiento anual del 88,3%, mientras que los ingresos asociados a Aconcagua presentaron un aumento anual del 57,2%. Ello permitió compensar la disminución en los ingresos de la unidad RDI (-22,3%), explicada por menores ventas de terrenos.

A igual periodo, la generación de Ebitda ajustado (incluyendo la participación en asociadas y negocios conjuntos, y descontando los costos financieros incluidos en los costos de venta) alcanzó los \$ 65.314 millones, registrando un aumento del 50,8% respecto de igual periodo del año anterior.

Este menor crecimiento respecto de los ingresos operacionales se encuentra ligado a una baja del 30,4% en las ganancias de los negocios en conjunto y a un menor efecto de los costos financieros que se encuentran incluidos en el costo de venta (-34,4%). En efecto, sin considerar lo anterior, el Ebitda consolidado presentaría una variación anual del 127,8%, explicada principalmente por una contención en el incremento de los gastos de administración y ventas.

De esta manera, a diciembre de 2021, Salfacorp presentó un margen Ebitda ajustado del 9,2% (10,8% a diciembre de 2020) y un margen Ebitda del 7,2% (5,6% al cierre de 2020).

Por otra parte, al cierre de 2021, el **stock** de pasivos financieros de la compañía alcanzó los \$ 452.006 millones, superior en un 3,4% al del cierre del año anterior. No obstante, al analizar el **stock** de deuda financiera neta, se observa una disminución anual del 2,5%. Lo anterior, debido a un mayor nivel de caja, explicado por un incremento en las recaudaciones y facturación por avances y anticipos de obras, en particular durante el cuarto trimestre del año.

A igual periodo, la variación en la deuda financiera fue compensada por el alza en la base patrimonial, resultando en un **leverage** financiero de 1,1 veces, manteniéndose relativamente estable respecto de lo presentado a diciembre de 2020.

Al cierre de 2021, el menor **stock** de deuda financiera neta y la mayor generación de Ebitda ajustado antes mencionada redundaron en una relevante recuperación de los indicadores de cobertura. En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 5,5 veces, desde las 8,5 veces registradas a diciembre de 2020. Asimismo, el ratio de cobertura de gastos financieros ajustados alcanzó las 2,6 veces, lo que se compara positivamente con las 1,9 veces evidenciadas a igual periodo del año anterior.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la amplia diversificación de operaciones de la entidad permitirá compensar las bajas en algunos de los mercados en donde participan. Además, se espera una conservadora estrategia en la generación de promesas y financiera, además de una adecuada gestión de los proyectos tanto inmobiliarios como de I&C, que permitan mitigar en parte el menor dinamismo esperado.

En términos de *backlog*, se considera una adjudicación de proyectos que permita, en parte, compensar su utilización, en conjunto con una adecuada ejecución de proyectos durante el periodo.

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. No obstante, se podría dar ante la mantención del fortalecimiento evidenciado en los últimos años, a pesar de un escenario más desafiante para la industria, considerando los altos niveles de *backlog* que ha mantenido la entidad, sumado al fortalecimiento de las operaciones y a una menor volatilidad relativa en sus indicadores en comparación a la industria en la que participa.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400