	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Sep-22	BBB	Estables
Sep-21	BBB	Estables
ACCIONES - Unica		
Sep-22	1ª Clase Nivel 4	
Sep-21	1ª Clase Nivel 4	
LíNEA BONOS 1084, 918 - A, Linea		
Sep-22	BBB	Estables
Sep-21	BBB	Estables

FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE ECHEVERRíA IZQUIERDO. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

5 OCTOBER 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BBB" la solvencia y las líneas de bonos de Echeverría Izquierdo S.A. A su vez, mantuvo sus acciones en "Primera Clase Nivel 4". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

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

Echeverría Izquierdo S.A. cuenta con más de 40 años de experiencia en los sectores de ingeniería y construcción (I&C) e inmobiliaria, principalmente en Chile y Perú.

Durante el primer semestre de 2022, los ingresos de la compañía alcanzaron los $ 250.375 millones, evidenciando un aumento del 28,8% con respecto a junio de 2021. Ello, debido a un incremento del 192,5% en desarrollo inmobiliario y del 34,3% en servicios y construcción industrial, que permitieron compensar la caída del 19,6% en edificación y obras civiles.

En el caso de servicios y construcción industrial, la mayor generación proviene del avance en las obras de MAPA y Quebrada Blanca 2, mientras que desarrollo inmobiliario evidenció una fuerte escrituración proveniente de los proyectos Humana y Vanguardia a nivel nacional y de los proyectos MET y SIDE en el caso de Perú.

A junio de 2022, la generación de Ebitda ajustado se situó en los $ 14.670 millones, registrando una caída del 1,7% (-11% considerando Ebitda sin ajustes), debido a un fuerte crecimiento en los costos operacionales (32,7%) y, en menor medida, por un alza en los costos de administración (6%), que no logró ser compensado por los mayores resultados en empresas que no consolidan. El aumento en los costos se encuentra asociado al encarecimiento de las materias primas, mano de obra y costos complementarios, producto de los efectos económicos a nivel nacional e internacional en el último tiempo.

A igual fecha, el margen Ebitda ajustado de la compañía mostró una caída hasta el 5,9% (7,7% a junio de 2021 y 6,6% a diciembre de 2021).

A junio de 2022, los pasivos financieros de Echeverría Izquierdo alcanzaron los $ 146.456 millones, registrando una baja del 9,7% en comparación al cierre de 2021. No obstante, al analizar la deuda financiera neta de caja, se observó un aumento del 17,4%, debido a la mantención de un menor nivel de efectivo y equivalentes durante el último periodo.

Entre 2011 a 2016, la mayor deuda financiera se vio compensada con un constante aumento en los niveles de patrimonio de la entidad, lo que se tradujo en un *leverage* financiero menor a las 0,4 veces. Posteriormente, a pesar del constante crecimiento en la base patrimonial, el *leverage* financiero continuó incrementándose, debido a las mayores necesidades de financiamiento, hasta alcanzar las 1,2 veces en 2020 y manteniéndose en 2021.

A junio de 2022, dicho indicador disminuyó hasta las 1,1 veces, ante la mencionada caída en la deuda financiera.

Tras presentar un relevante deterioro de sus indicadores durante 2017 producto de proyectos puntuales, los ratios de cobertura de la deuda evidenciaron una recuperación en los años siguientes. Sin embargo, en 2020 presentaron presiones transitorias asociadas al avance de la pandemia.

Durante 2021, los indicadores mostraron una mejoría, debido al mayor nivel de actividad y medidas menos restrictivas en términos de la crisis sanitaria. Así, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 3,7 veces (2,9 veces en 2019 y 6,1 en 2020), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se incrementó hasta las 2,8 veces (6,2 veces en 2019 y 2,6 veces en 2020).

A junio de 2022, la menor generación de Ebitda ajustado no logró ser compensada con la baja en los niveles de deuda, generando mayores presiones en los indicadores de coberturas. Ello, considerando que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 4,4 veces en comparación al cierre de 2021 (3,7 veces), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados disminuyó hasta las 2,1 veces (2,8 veces a diciembre de 2021).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la diversificación de las operaciones de la entidad, que permitirían compensar bajas en algunos mercados en donde participan. Además, Feller Rate espera una estrategia conservando la generación de promesas y financiera, sumado a una adecuada gestión tanto de los proyectos inmobiliarios como de I&C, que permita mitigar, en parte, el menor dinamismo esperado.

Este escenario toma en cuenta la capacidad de la entidad para incorporar nuevos proyectos a su *backlog*, de forma de mantener los niveles actuales de operación en el segmento de I&C y, por su parte, que los proyectos inmobiliarios sigan su curso, considerando plazos adecuados para las respectivas escrituraciones y avances de proyectos nuevos.

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: José Manuel Escalona - 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.