

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
May-21	BBB	Estables
May-20	BBB	Estables
ACCIONES - Unica		
May-21	1ª Clase Nivel 3	
May-20	1ª Clase Nivel 3	
LÍNEA BONOS 751, 914 - B, C, Línea		
May-21	BBB	Estables
May-20	BBB	Estables
LÍNEA BONOS 1080 - Línea		
Aug-21	BBB	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN “BBB” LA NUEVA LÍNEA DE BONOS DE INGEVEC. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

5 AUGUST 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó una clasificación “BBB” a la nueva línea de bonos de Ingevec S.A. Las perspectivas son “Estables”.

La clasificación “BBB” asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Ingevec S.A. refleja un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”.

La principal actividad de la compañía es el negocio de Ingeniería y Construcción (I&C), especialmente en el área de edificación habitacional. A su vez, participa en el negocio Inmobiliario, el que a contar del año 2013 ha estado desarrollando principalmente con terceros, actuando como socio, constructor y gestor.

Además, en los últimos años, la compañía ha llevado a cabo un plan estratégico para consolidar a la entidad como un vehículo de inversión, participando como accionista en asociación con operadores y/o inversionistas financieros, como gestor y desarrollador inmobiliario y/o como constructor, a través del área I&C. Actualmente, Ingevec cuenta con un área de Inversiones y Rentas enfocada en el desarrollo de proyectos de hotelería y se encuentra desarrollando proyectos de Rentas Residencial.

A marzo de 2021, los ingresos consolidados de Ingevec registraron una disminución anual de un 3,3%, alcanzando los \$ 44.887 millones. Lo anterior se debió principalmente a menores ingresos del segmento I&C, atribuidos a la contingencia sanitaria, lo que no pudo ser compensado por los mayores ingresos de la operación asociados al negocio inmobiliario.

A igual periodo, el margen Ebitda ajustado[1] alcanzó un 9,0% (8,4% a igual periodo del año anterior). Ello refleja, mayoritariamente, la recuperación en los resultados del negocio inmobiliario y del negocio hotelero.

Al primer trimestre de 2021, el *stock* de deuda financiera ajustada (sin incorporar la deuda asociada a la implementación de IFRS 16) alcanzaba los \$ 63.395 millones, siendo un 3,4% menor que el alcanzado a marzo de 2020. No obstante, las presiones evidenciadas sobre la generación de Ebitda en el segundo y tercer trimestre de 2020, resultaron en un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado de 3,6 veces (2,1 veces a marzo de 2020) y en una cobertura de gastos financieros ajustados de 4,2 veces (7,2 veces al primer trimestre de 2021).

A marzo de 2021, Ingevec contaba con una liquidez “Satisfactoria”. Esto, en consideración a recursos en caja por \$ 25.542 millones y una capacidad de generación (FCNOA) que, en términos anuales alcanzaba los \$ 6.087 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por \$ 8.997 millones.

A la fecha del informe, la compañía se encuentra en proceso de emisión de una nueva línea de bonos con un plazo de 10 años y un monto máximo de U.F. 2,0 millones. Los fondos por recaudar estarán destinados al financiamiento de inversiones, refinanciamiento de pasivos u otros fines corporativos del emisor y/o sus filiales. El uso específico que el emisor dará a los fondos obtenidos de cada emisión se indicará en cada escritura complementaria.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera las expectativas de una recuperación en los márgenes de su principal actividad, la mantención de un bajo nivel de endeudamiento estructural asociado al negocio de I&C y la flexibilidad financiera que le entrega la realización de proyectos inmobiliarios con terceros y relacionados.

A su vez, estima que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento para financiar su plan estratégico en curso, manteniendo, de forma estructural, un nivel de endeudamiento acorde con el rango de clasificación actual.

Adicionalmente, incorpora la mantención de una posición de liquidez “Satisfactoria”.

ESCENARIO A LA BAJA: Se podría gatillar en el caso de observarse un mayor deterioro sobre la actividad económica nacional y/o que el efecto de la contingencia en la industria y los principales indicadores de la compañía sea con una profundidad y/o extensión mayor a lo estimado.

Además, se podría dar ante la implementación de políticas financieras más agresivas, que se tradujeran en un debilitamiento de los índices de riesgo de forma prolongada. Feller Rate continuará monitoreando las necesidades de capital asociadas a los negocios inmobiliario, hotelero y de renta residencial, así como la rentabilización de dichas operaciones y su impacto sobre el perfil de negocios y sobre la posición financiera de la entidad.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

1. Incluye la participación en asociadas, descontando los costos financieros incluidos en el costo de venta e incorporando los costos en arriendos operativos asociados a la norma IFRS 16.

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400