

## Comunicado sobre Ingevec S.A.

Santiago, 13 de marzo de 2013

ICR Clasificadora de Riesgo ha acordado clasificar en Categoría BBB, con Tendencia “Estable”, la nueva línea de bonos de Ingevec S.A. El instrumento se encuentra definido en Escritura de Emisión de Bonos por Línea de Títulos de Deuda, suscrita con fecha 06 de marzo de 2013 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, bajo el repertorio N° 4.871-2013. La emisión contempla un monto máximo de UF 1 millón, y un plazo máximo de 10 años. Las características y usos específicos de la o las series a emitir con cargo a la Línea, serán definidas en escrituras complementarias.

Dentro de las cláusulas restrictivas (covenants) que incorpora el instrumento, ICR destaca la inclusión de una cuenta de reserva permanente de UF 100.000, destinada exclusivamente al pago de las amortizaciones del instrumento, lo que permitirá a la Compañía mantener liquidez adecuada para el servicio de sus obligaciones corrientes. Asimismo, se destaca la incorporación de una cláusula que restringe el endeudamiento financiero neto asociado a garantías hipotecarias, tanto en la matriz como en sus filiales, restringiéndolo a un máximo de 20% sobre el total de las obligaciones financieras netas.

La clasificación asignada considera que Ingevec es un actor relevante en las industrias de Ingeniería y Construcción e Inmobiliaria, sectores que presentan una sensibilidad relativamente mayor a las condiciones de la economía. Asimismo, la clasificación refleja que la Compañía ha presentado un desempeño financiero estable, que le ha permitido mantener sus indicadores de endeudamiento y cobertura de obligaciones en niveles acordes a los sectores en que participa, y que si bien, durante el año 2012 se han debilitado, ha sido en respuesta a las condiciones actuales de la economía, que han generado presiones al alza en los costos asociados a las obras en construcción.

Ingevec S.A. es una Compañía que opera en los negocios de ingeniería y construcción e inmobiliario, con ventas de M\$ 91.140.632 a septiembre de 2012, explicadas en un 95,1% por el segmento construcción. La Empresa se especializa en construcciones para mandantes terceros, provenientes principalmente del segmento habitacional en la Región Metropolitana. No obstante, en los últimos dos años, Ingevec ha consolidado un proceso de diversificación que le ha permitido aumentar su posición en otras regiones del país y en el segmento no habitacional.

A septiembre de 2012, los ingresos ordinarios de Ingevec S.A. anotaban un crecimiento de 22,57% respecto a igual fecha del año anterior, continuando con la tendencia alcista que presentó el año 2011. A la misma fecha, la Compañía obtuvo un Ebitda Ajustado de M\$ 2.580.770, lo que representó una caída de 9,87% en comparación con septiembre de 2011, situación que se explica principalmente por un incremento en los costos asociados a la construcción, los que no han podido ser traspasados a precios, debido a las características de los contratos de suma alzada con que opera el negocio.

En cuanto al financiamiento, el 22 de marzo de 2012 la Compañía llevó a cabo la apertura en el mercado de valores, recaudando M\$ 12.506.000 destinados a la capitalización de sus principales filiales. Como resultado de lo anterior, el Leverage consolidado de la Compañía se redujo desde 2,60 veces a diciembre de 2011, hasta 1,45 veces a marzo de 2012. A septiembre de 2012, el Leverage se incrementó a 1,68 veces, producto de un aumento en los pasivos financieros con el objeto de otorgar financiamiento a un mayor volumen de proyectos. A septiembre de 2012, los pasivos financieros alcanzaron M\$ 20.147.027, lo que representó un avance de 18,33% con respecto a diciembre de 2011.

El mayor endeudamiento, propiciado por el dinamismo del sector inmobiliario, ha generado presiones sobre los indicadores de cobertura de obligaciones. En efecto, el indicador de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda era de 1,52 veces a septiembre de 2011, mientras que a septiembre de 2012 alcanzaba las 4,80 veces. Como se explicó, esto se debe a un aumento considerable en la deuda destinada al financiamiento de proyectos, y al retroceso del Ebitda que ha capturado mayores costos de construcción. Por su parte, el ratio de Ebitda sobre Gastos Financieros Netos, pasó de 11,90 veces a septiembre de 2011, hasta 3,52 veces a septiembre de 2012, lo que se explica por los mismos factores antes indicados.

Situación Financiera Ingevec S.A. (en Miles de Pesos)					
	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Sep-11	Sep-12
Activos Corrientes	30.931.571	28.910.246	37.934.372	33.841.024	56.975.853
Activos No Corrientes	4.678.927	6.604.943	8.691.072	27.400.611	12.477.757
Activos Totales	35.610.498	35.515.189	46.625.444	61.241.635	69.453.610
Efectivo y Equivalentes	566.123	469.766	3.764.909	2.161.481	2.260.770
Activos Financieros Corrientes	1.761.153	2.885.358	35.254	1.719.753	26
Inventarios	18.190.843	13.182.903	15.818.951	14.551.001	23.900.450
Pasivos Corrientes	21.126.378	20.788.437	28.403.892	27.400.611	39.278.843
Pasivos No Corrientes	1.237.527	636.723	5.283.496	1.316.703	4.211.327
Pasivos Totales	22.363.905	21.425.160	33.687.388	28.717.314	43.490.170
Deuda Financiera Corriente	10.324.167	7.820.653	14.028.267	9.564.288	16.960.983
Deuda Financiera No Corriente	960.868	372.918	2.998.581	68.208	3.186.044
Deuda Financiera Total	11.285.035	8.193.571	17.026.848	9.632.496	20.147.027
Deuda Financiera Neta	8.957.759	4.838.447	13.226.685	5.751.262	17.886.257
Patrimonio	13.246.593	14.090.029	12.938.056	13.173.382	25.963.440
				0	0
Ingresos de Explotación	67.900.858	64.437.319	105.621.668	74.361.003	91.140.632
Costos de Explotación	61.100.220	57.758.245	97.191.196	68.821.393	83.978.990
Margen Bruto	6.800.638	6.679.074	8.430.472	5.539.610	7.161.642
Margen Bruto (%)	10,02%	10,37%	7,98%	7,45%	7,86%
Resultado Operacional	3.194.083	2.552.727	3.662.375	2.609.831	2.270.211
Margen Operacional	4,70%	3,96%	3,47%	3,51%	2,49%
Ingresos Financieros	0	0	86.605	105.530	196.477
Gastos Financieros	527.040	539.313	648.340	346.677	929.076
Utilidad del Ejercicio	1.890.078	2.522.721	2.488.633	1.977.461	1.467.572
				0	0
Razón Circulante (Nº de Veces)	1,46	1,39	1,34	1,24	1,45
Razón Ácida (Nº de Veces)	0,60	0,76	0,78	0,70	0,84
Capital de Trabajo	9.805.193	8.121.809	9.530.480	6.440.413	17.697.010
Endeudamiento Corto Plazo (Nº de Veces)	1,59	1,48	2,20	2,08	1,51
Endeudamiento Largo Plazo (Nº de Veces)	0,09	0,05	0,41	0,10	0,16
Endeudamiento Total (Nº de Veces)	1,69	1,52	2,60	2,18	1,68
Leverage Financiero Neto	0,68	0,34	1,02	0,44	0,69
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,94	0,97	0,84	0,95	0,90
Deuda Largo Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,06	0,03	0,16	0,05	0,10
Ebitda Ajustado *	3.831.060	3.567.197	4.016.097	2.863.496	2.580.770
Margen Ebitda	5,64%	5,54%	3,80%	3,86%	2,83%
Cobertura de Gastos Financieros Netos (Nº de Veces)	7,27	6,61	7,15	11,90	3,52
Deuda Financiera CP / Ebitda Ajustado (Nº de Veces)	2,69	2,19	3,49	2,52	4,55
Deuda Financiera LP / Ebitda Ajustado (Nº de Veces)	0,25	0,10	0,75	0,02	0,85
Deuda Financiera Total / Ebitda (Nº de Veces)	2,95	2,30	4,24	2,54	5,41
Deuda Financiera Neta / Ebitda (Nº de Veces)	2,34	1,36	3,29	1,52	4,80
Rentabilidad Patrimonio	14,97%	18,46%	18,42%	45,23%	10,11%
Rentabilidad Activos	5,14%	7,09%	6,06%	9,73%	3,03%
Rentabilidad Ventas	2,78%	3,91%	2,36%	2,66%	1,61%
Rotación de Inventarios	3,35	3,68	6,70	6,18	5,84
Permanencia de Inventarios	108	98	54	58	62

Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

## DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

### Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece, o en la economía.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye 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, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

\*El indicador de Ebitda Ajustado incluye participación en relacionadas.