

Feller Rate baja las clasificaciones de la solvencia y de la línea de bonos de Ingevec desde "BBB" a "BBB-". Las perspectivas se modificaron de "Negativas" a "Estables".

Solvencia Perspectivas	Junio 2014	Junio 2015
	BBB Negativas	BBB- Estables

<http://twitter.com/fellerrate>



Contacto: Felipe Pantoja. / felipe.pantoja@feller-rate.cl Valeria García. / valeria.garcia@feller-rate.cl

SANTIAGO, CHILE - 2 JUNIO DE 2015. Feller Rate baja las clasificaciones de la solvencia y de la línea de bonos de Ingevec S.A. desde "BBB" a "BBB-". A la vez, confirmó la clasificación de sus acciones en "Primera Clase Nivel 4". Las perspectivas de la clasificación se modificaron desde "Negativas" a "Estables".

Las clasificaciones asignadas a Ingevec responden a un perfil de negocios considerado "Adecuado" y una posición financiera calificada en "Intermedia".

La acción de clasificación obedece a la mantención de un relativamente elevado nivel de endeudamiento con respecto a la generación de flujos operativos, con índices de cobertura de deuda que se mantendrían en rangos más consistentes con la nueva clasificación.

La compañía opera bajo las unidades de negocio Ingeniería y Construcción (I&C), e Inmobiliario. Su principal actividad es el rubro de la construcción, especialmente en el área de edificación habitacional, representando un 95% de los ingresos a marzo de 2015.

A contar de 2012 y hasta 2014, los resultados de Ingevec se vieron presionados ante el escenario de mayores costos de construcción y aumentos en los plazos de ejecución que afectó a la industria de I&C.

Como consecuencia, en los resultados a diciembre fueron provisionadas las pérdidas operativas asociadas al cierre definitivo de dichas obras. Lo anterior se reflejó en un Ebitda Ajustado de \$69 millones, en contraste con los \$4.924 millones exhibidos en el ejercicio 2013.

En el primer trimestre de 2015, los resultados consolidados mostraron una evolución favorable, impulsada por ambas áreas de negocio, con un margen Ebitda Ajustado (incluyendo participación en asociadas y negocios conjuntos, y descontando los costos financieros incluidos en el costo de venta) a nivel consolidado que llegó a 4,7% en marzo de 2015 (2,7% en marzo de 2014), retomando rangos históricos.

A marzo de 2015, la deuda financiera era de \$31.948 millones, lo que representa un incremento de 4% respecto del cierre de 2014. El aumento registrado concuerda con la mayor actividad del área inmobiliaria en el trimestre.

A marzo de 2015, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó a 27,3 veces (301 veces a diciembre de 2014), como consecuencia de la recuperación de los márgenes operativos durante primer trimestre.

La empresa cuenta con una liquidez calificada en "Suficiente". Esto considera, a marzo de 2015, un nivel de caja de \$11.276 millones, sin enfrentar vencimientos relevantes de carácter estructural hasta el año 2017. Cabe señalar que la caja incorpora \$2.464 millones correspondiente a una cuenta de reserva del bono. Excluyendo dicho monto, el efectivo y equivalentes totalizan \$8.812 millones.

A marzo, los vencimientos del corto plazo alcanzaban a \$7.911 millones, de los cuales \$6.927 millones corresponden a líneas de créditos de construcción cuyo pago está asociado a la venta de unidades inmobiliarias.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el fortalecimiento en los márgenes operativos se mantenga en los próximos trimestres, permitiendo observar una mejoría de los índices de cobertura de deuda. En particular, esperamos que la deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se recupere hacia fines de 2015, llegando a niveles por debajo de las 5 veces, para situarse y mantenerse bajo las 4 veces en el mediano plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. Sin embargo, las clasificaciones podrían ser revisadas a la baja de no observarse el fortalecimiento esperado hacia fines de 2015.

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

www.feller-rate.com

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en www.feller-rate.cl en la sección **Nomenclatura**

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, por favor, envíe un e-mail a ratings@feller-rate.cl y escriba en el Asunto: **Remover**

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, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.