

Feller Rate ratifica en "BBB" la solvencia y líneas bonos de Salfacorp S.A. Las perspectivas se mantienen en "Positivas".

Solvencia
Perspectivas

Mayo 2015

BBB
Positivas

Mayo 2016

BBB
Positivas

<http://twitter.com/fellerrate>



Contacto: Felipe Pantoja/felipe.pantoja@feller-rate.cl

SANTIAGO, CHILE - 4 DE MAYO DE 2016. Feller Rate ratificó en "BBB" la clasificación de Salfacorp S.A. de la solvencia y líneas de bono. A su vez, mantiene la clasificación la línea de efectos de comercio en "BBB/ Nivel 2" y las acciones en "Primera Clase Nivel 3". Las perspectivas son "Positivas".

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

Salfacorp es una de las principales empresas constructoras del país, contando con un sólido backlog de obras adjudicadas. En el negocio inmobiliario, la empresa mantiene una importante cartera de proyectos, con una amplia diversificación por área geográfica, tipo de producto y segmento socioeconómico.

A fines de 2015, los ingresos de Salfacorp alcanzaron los \$625.431 millones, registrando una caída anual del 27,5%. Al respecto, se puede observar una disminución del 25,7% en los ingresos de ICSA -área con la mayor generación- debido al retraso de inicio de obra de algunos proyectos sumado a una mayor base comparativa asociado al término de proyectos de minería en el área de montajes en 2014. Al mismo tiempo, en el área de edificación se registró una caída en sus operaciones (36,3%) debido al cierre de la línea de negocios con terceros no relacionados.

En línea con la estrategia de la compañía, se ha observado una constante caída en los ingresos reflejando el ajuste en la actividad realizado por la compañía en los últimos años, con un enfoque hacia líneas más rentables. Lo anterior, derivó en un fortalecimiento en los márgenes a contar de 2013, con un incremento en el margen Ebitda Ajustado desde un 4,4% en 2012 hasta un 9,5% en 2015.

No obstante, el ajuste en la base de ingresos generó una caída en términos de monto del Ebitda consolidado. Así, a diciembre de 2015, el Ebitda ajustado alcanzó los \$59.521 millones, equivalente a una disminución del 17,9% respecto de 2014.

Al cierre de 2015, el stock de deuda financiera alcanzó los \$367.320 millones, exhibiendo una disminución del 5,7% anual.

Tras la recuperación en las coberturas registradas en 2014, durante el año 2015 se produjo un leve deterioro, sin embargo, los índices crediticios se mantienen en rangos acordes a la clasificación de riesgo. Esto, refleja que la baja en la base de ingresos, generando una disminución en el Ebitda, no fue totalmente compensada por el fortalecimiento en los márgenes, sumado a la caída en la deuda financiera y los gastos financieros registrados durante el ejercicio.

Así, a diciembre de 2015, el ratio de deuda financiera sobre Ebitda ajustado alcanzó las 6,2 veces aumentando desde las 5,4 veces en 2014. A igual fecha, la cobertura de gastos financieros ajustados alcanzó las 3,2 veces disminuyendo desde las 3,5 veces.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

ESCENARIO DE ALZA: Las perspectivas asignadas incorporan que el enfoque hacia líneas de negocios más rentables y la adopción de políticas financieras conservadoras reflejen un fortalecimiento en los indicadores de cobertura. En particular, se espera un ratio de deuda financiera sobre Ebitda ajustado en torno a las 5 veces de manera estructural.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría dar ante un cambio adverso en las condiciones de mercado o en caso de existir políticas financieras más agresivas, que se tradujeran en un nuevo debilitamiento de los índices de riesgo crediticio.

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.