

Feller Rate sube la clasificación de la solvencia de Ingevec desde "BBB-" a "BBB". Las perspectivas son "Estables".

	Junio 2016	Sep. 2016
Solvencia	BBB-	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

<http://twitter.com/fellerrate>



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

SANTIAGO, CHILE - 2 SEPTIEMBRE DE 2016. Feller Rate sube la clasificación asignada a la solvencia y 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 son "Estables".

El alza en la clasificación asignada a la solvencia de Ingevec responde al reciente acuerdo con los bonistas, informado en el hecho esencial del 2 de septiembre de 2016, que otorga a la compañía una mayor holgura sobre las amortizaciones del bono. A lo anterior, se suma la recuperación paulatina de los márgenes operativos en el segmento de Ingeniería y Construcción (I&C), tras exhibir resultados operacionales deficitarios, mayoritariamente en 2014, producto principalmente del alza en la mano de obra que afectó los márgenes de los contratos "llave en mano" que mantenía la compañía.

La reestructuración contempla un pago de UF 200.000 durante los próximos meses, del total del bono (UF 1.000.000), en conjunto con una modificación en las amortizaciones posteriores, disminuyendo las presiones financieras para los próximos periodos. No obstante, la nueva estructura de vencimiento cuenta con dos amortizaciones por UF 190.000 en 2022. Feller Rate espera que estos últimos pagos sean refinanciados por la entidad, debido al adecuado acceso a financiamiento que mantiene Ingevec, sin generar mayores presiones para la entidad.

En el acuerdo alcanzado se mantienen los *covenants* ya establecidos al momento de la inscripción del bono, incorporando otros resguardos, como mantener un nivel de endeudamiento financiero, sin incorporar la deuda asociada al bono, menor a 0,5 veces. Al respecto, Feller Rate contempla que, para la mantención de la clasificación, la compañía deberá continuar con su actual estructura de negocios con un nivel de deuda acotado, sin mayores necesidades de financiamiento adicional para los próximos años.

A junio de 2016, los ingresos de Ingevec alcanzaron \$90.753 millones, registrando un crecimiento de 30,5% respecto de igual periodo de 2015. Asimismo, el ebitda ajustado aumentó un 13%, alcanzando \$4.026 millones. Estos incrementos se deben a una mayor cantidad de proyectos en el área de I&C.

Consistentemente con lo anterior, el margen ebitda ajustado disminuyó desde 5,4%, exhibido a junio de 2015, hasta 4,6%. La caída en los márgenes a nivel consolidado se encuentra relacionada a una mayor participación en la generación de resultados del área de I&C, la cual contempla márgenes menores en comparación a los obtenidos por el área Inmobiliaria.

El indicador de deuda financiera neta sobre ebitda ajustado continuó disminuyendo hasta alcanzar 1,8 veces, en comparación a 2 veces registradas en diciembre de 2015. A su vez, la cobertura de gastos financieros aumentó hasta 4,2 veces, cifra superior a lo observado desde 2011.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que Ingevec continúe mostrando el fortalecimiento observado en términos de indicadores financieros, en conjunto con la menor actividad a nivel consolidado del área inmobiliaria, que se traducirán en una menor necesidad de deuda financiera.

La reestructuración del bono -que representa más del 93% de la deuda financiera de la compañía- si bien generará, en una primera instancia, un menor nivel de caja por parte de la entidad debido al pago de anticipado de parte del bono, se espera que conlleve una estructura de vencimiento más holgada para los próximos años, disminuyendo las presiones financieras para Ingevec.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. Sin embargo, las clasificaciones podrían ser revisadas a la baja ante un deterioro de los indicadores financieros, mayor deuda financiera o un debilitamiento de los márgenes del área de I&C.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera 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.