

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-24	BBB+	Estables
Acciones - Unica		
Apr-24	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 534, 642, 643, 892, 961, 962 - B, G, Línea, P, S, T, U		
Apr-24	BBB+	Estables
Línea Bonos En Proceso - Línea		
Mar-25	BBB+	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "BBB+" LA NUEVA LÍNEA DE BONOS DE SALFACORP. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

18 MARCH 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó clasificación "BBB+" a la nueva de bonos de Salfacorp S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "BBB+" asignada a la solvencia y bonos de Salfacorp refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

Salfacorp S.A. es una de las mayores empresas constructoras de América Latina, contando con más de 95 años de trayectoria. En Chile, la compañía destaca como el mayor grupo empresarial del sector de la construcción. En el grupo participan diferentes empresas operativas, que se diferencian entre sí por las distintas especialidades que abordan el mercado de la construcción e inmobiliario, o por la zona geográfica donde desarrollan sus negocios.

A diciembre de 2024, los ingresos operacionales de la entidad evidenciaron un leve aumento de 1,1% respecto del cierre de 2023, alcanzando los \$1.052.504 millones, manteniéndose muy por sobre el promedio de los años anteriores (\$682.440 millones entre 2018 y 2022). Lo anterior considera, principalmente, la mayor actividad de la unidad de Ingeniería y Construcción (ICSA), que presentó un avance anual del 6,8%, lo que permitió mitigar la disminución en los ingresos de las unidades Aconcagua y de Rentas & Desarrollo Inmobiliario (RDI), las que exhibieron contracciones del 19,3% y 66,9%, respectivamente, entre igual periodo.

El incremento en los ingresos de ICSA se deben, básicamente, a la mayor actividad en el segmento de Proyectos y Servicios a la Minería, el que presentó un crecimiento anual del 39,1%. En menor medida, la evolución de la unidad considera los positivos desempeños en Construcción (3,8%) y Montajes (0,8%), además de los menores ingresos de Otros (-64,3%) y del segmento internacional (-8,8%). Por su parte, la caída en los ingresos de la unidad inmobiliaria se explica, fundamentalmente, por la baja en los ingresos por proyectos con subsidio (-64,9%) y, en menor medida, por las contracciones en otras ventas (-79,6%), edificios (-54,6%) y proyectos DS49 (-1,4%), compensado por una positiva evolución en casas y departamentos de cuatro pisos (12,5%).

La normalización de los márgenes de construcción, en conjunto con la mayor ponderación en los resultados consolidados de la unidad de ICSA y de proyectos DS49 en los ingresos inmobiliarios resultaron en un Ebitda de \$83.665 millones a diciembre de 2024, cifra un 16% por debajo de lo registrado al cierre del año anterior (\$99.561 millones). A igual periodo, la generación de Ebitda ajustado (incluyendo el resultado de participación en asociaciones y descontando los costos financieros incluidos en los costos de venta) registró una disminución anual del 8,4%, alcanzando los \$107.783 millones, lo que se debe principalmente al mayor resultado neto de empresas relacionadas. De esta manera, al cierre de 2024, Salfacorp presentó un margen Ebitda ajustado del 10,2% (11,3% a diciembre de 2023).

En línea con el mayor nivel de actividad, en los últimos años la compañía ha presentado una tendencia creciente en su deuda financiera, pasando desde los \$389.976 millones en 2017 hasta los \$534.156 millones en diciembre de 2024. Lo anterior ha venido acompañado de un constante crecimiento en el capital patrimonial, resultando en un endeudamiento financiero que se ha mantenido en torno a la 1,0 vez (1,1 veces promedio entre 2016 y 2024). No obstante, cabe destacar que, dependiendo del avance de las actividades en las principales unidades de negocio, este indicador podría presentar variaciones coherentes con las industrias en las que participa.

El mayor nivel de deuda ha sido mitigado por la mayor generación de Ebitda que Salfacorp ha presentado en los últimos años. De esta manera, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se ha ubicado en torno a las 4,0 veces entre 2022 y 2024 (4,2 veces a diciembre de 2024), mientras que la cobertura de gastos financieros ajustados se ha mantenido en torno a las 2,5 veces (2,8 veces al cierre de 2024).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la amplia diversificación de operaciones de la entidad permitirá compensar bajas en algunos de los mercados en donde participa. Además, se espera que tanto la estrategia de generación de promesas como la financiera sean conservadoras, y que exista una adecuada gestión de los proyectos inmobiliarios y de ingeniería y construcción, que permitan mitigar, en parte, las presiones sobre la industria.

En términos de *backlog*, se considera una adjudicación de proyectos que ayude a compensar su utilización, en conjunto con una adecuada ejecución de proyectos durante el periodo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un mayor deterioro de la actividad económica y/o ante políticas financieras más agresivas, que resulten en un deterioro de los principales índices crediticios por sobre lo esperado para el rango de calificación asignada.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo dada la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Esteban Sánchez – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400