

Comunicado Cambio de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

Socovesa S.A.

Ratings

Gastón Gajardo
Analista Corporaciones
ggajardo@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia	BBB+	Modificación	Estable	Confirmación	General de empresas
Efectos de comercio	N2/BBB+	Modificación	Estable	Confirmación	Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **modifica** desde **categoría BBB** hasta **categoría BBB+** la clasificación asignada a la solvencia de Socovesa S.A. Asimismo, modifica desde **categoría N2/BBB** hasta **categoría N2/BBB+** la clasificación asignada a los efectos de comercio. La tendencia, por su parte, se mantiene estable.

El cambio en la clasificación asignada a la compañía está centrado en la mejora de su perfil de negocios y financiero, iniciada con el cierre de operaciones de su filial de ingeniería y construcción SOCOICSA, en 2014. Lo anterior permitió a la compañía fortalecer de manera progresiva sus filiales ligadas al negocio inmobiliario, traduciéndose en mayores márgenes para la compañía, mejores indicadores de endeudamiento y cobertura, mayor efectividad en la diversificación de sus negocios y mejor capacidad para soportar el ciclo del sector inmobiliario.

Márgenes brutos por filial (%)

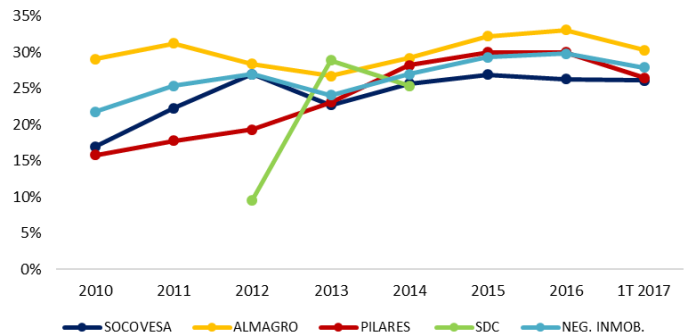


Gráfico 2: Márgenes brutos filiales

(Fuente: Elaboración propia a base de información de SOCOVESA)

Ingreso por filial (%)

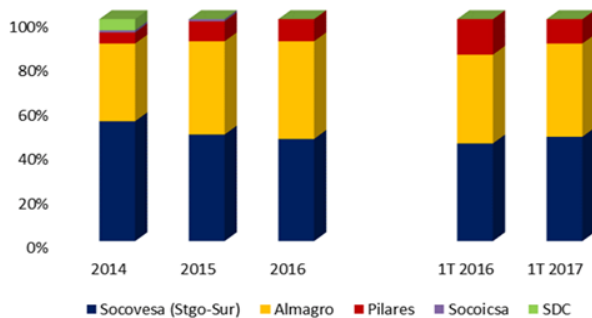


Gráfico 1: Ingresos por filial

(Fuente: Elaboración propia a base de información de SOCOVESA)

ICR destaca la capacidad de la compañía para mantener buenos niveles de márgenes brutos, en un contexto marcado por un menor dinamismo en el mercado inmobiliario post efecto IVA. Esto refleja la buena capacidad que posee SOCOVESA para hacer frente a cambios en el mercado inmobiliario, especialmente en los últimos doce meses, donde se acentuó el enfriamiento del sector.

Otro aspecto valorado positivamente por ICR, es el bajo nivel de desistimiento que presenta la compañía. A marzo de 2017, presentó una tasa de desistimiento acumulada cercana a 5,6%, manteniéndose en rangos acotados desde 2015. Por otra parte, el indicador meses para agotar stock (MAS) presentó un sesgo al alza desde 2016, dado los menores lanzamientos por parte de la compañía durante 2016. No obstante, se mantiene en buenos niveles respecto a la industria.

La compañía ha logrado estabilizar su capacidad de cobertura de obligaciones, reflejada en un ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA en torno a 5 y 6 veces durante los últimos tres años, junto con niveles de endeudamiento decrecientes. Lo anterior, impulsado por la discontinuación de SOCOICSA y por el fortalecimiento del negocio inmobiliario, justificando la tendencia estable asignada a la clasificación.

En opinión de ICR, la clasificación asignada a la compañía no se verá alterada en el corto plazo, dado que la compañía ha mantenido un correcto desempeño financiero, incluso en un contexto marcado por el enfriamiento del mercado inmobiliario. En caso contrario, la clasificación podría verse corregida a la baja si la compañía incorporase

un stock de deuda significativo y/o presentase una baja generación de flujos respecto de sus obligaciones y a sus niveles históricos.

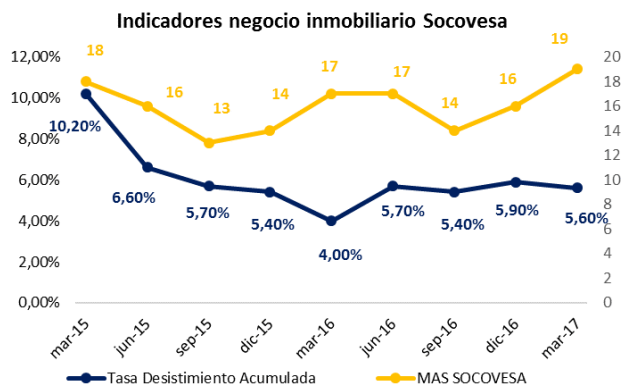


Gráfico 3: Indicadores negocio inmobiliario
(Fuente: Elaboración propia a base de información de SVS)

Deuda financiera neta sobre EBITDA (N° de veces)



Gráfico 4: Deuda financiera neta sobre EBITDA
(Fuente: Elaboración propia a base de información de SVS)

Definición de Categorías

SOLVENCIA

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 subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría BBB.

EFFECTOS DE COMERCIO

CATEGORIA N2/BBB+

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

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría BBB.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA

Fecha	Solvencia	Tendencia	Motivo
Abr-13	BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-14	BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-15	BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-16	BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-17	BBB	Estable	Reseña Anual
Jun-17	BBB+	Estable	Cambio de clasificación

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN EFECTOS DE COMERCIO

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Abr-13	N2/BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-14	N2/BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-15	N2/BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-16	N2/BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-17	N2/BBB	Estable	Reseña Anual
Jun-17	N2/BBB+	Estable	Cambio de clasificación

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.