



ACCIÓN DE RATING

29 de abril, 2024

Comunicado anual

RATINGS

Ingevec S.A.

Solvencia y bonos	BBB+
Efectos de comercio	N2/BBB+
Títulos accionarios	Nivel 3
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2023

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Relación entre Clasificaciones de Riesgo de Corto y Largo Plazo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Director Asociado de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

Javier Maldonado +56 2 2896 8206
Analista de Corporaciones
jmaldonado@icrchile.cl

Ingevec S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría BBB+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de Ingevec S.A., en categoría N2/BBB+, tendencia estable, sus efectos de comercio, y en Primera Clase Nivel 3 el rating de sus títulos accionarios, fundamentado en factores relacionados a su negocio, como su reconocimiento de marca y grado de experiencia, su nivel de diversificación, la estructura de sus contratos, la gestión de proyectos y el nivel de actividad comprometida (*backlog*). Adicionalmente, pondera positivamente en el rating de este emisor su fortaleza financiera, que continuamos categorizando como “Superior” respecto a la evaluación de riesgo efectuada a los aspectos cualitativos de su negocio.

Durante 2023, destacó en términos financieros la recuperación de márgenes de la compañía, lo que estuvo explicado por la finalización de contratos que capturaron el alza significativa de los costos de construcción que enfrentó la industria en general, con mayor notoriedad entre 2021 y 2022, afectando la rentabilidad operacional de Ingevec al estructurar sus contratos bajo la modalidad de suma alzada. En específico, el margen bruto creció desde 5,2% en 2022 hasta 7,4% en 2023, mientras que el margen EBITDA subió desde 5,7% hasta 6,8% en igual período. Aun cuando la tendencia al alza en los márgenes evidencia un efecto negativo de carácter transitorio —lo que permite sostener el rating actual del emisor—, estimamos que aún existirían espacios de mejora, al quedar todavía una fracción de contratos en ejecución con precios que no lograron mitigar el mayor nivel de costos del sector.

Asimismo, Ingevec logró estabilizar la trayectoria de sus niveles de endeudamiento, incluso capturando ciertas mejoras. Cabe indicar que el mayor stock de deuda de la compañía en los últimos años se ha destinado esencialmente a cubrir desfases de caja de corto plazo, dada la mayor exposición hacia el segmento de vivienda con subsidio, lo que ha implicado un crecimiento en los montos de impuestos por recuperar, asociados al Crédito Especial de Empresas Constructoras (CEEC). Por lo tanto, opinamos que los ratios crediticios de este emisor permiten mantener su clasificación actual.

La industria en la que participa Ingevec presenta una serie de riesgos de alta persistencia, como la menor demanda inmobiliaria, la baja en la inversión sectorial, y las mayores restricciones para el acceso a financiamiento y su encarecimiento. Pese a lo anterior, Ingevec estaría en una posición menos desfavorable para enfrentar este contexto al mantener un adecuado acceso a financiamiento y un alto *backlog* de obras por ejecutar y promesas por escriturar. No obstante, identificamos como un factor de riesgo para esta compañía su alta exposición al segmento habitacional, ya que es uno de los más contraídos. Para mitigar lo anterior, la empresa ha buscado incorporar contratos no habitacionales a su *backlog*, además de aumentar su exposición a la vivienda con subsidio, que ha mostrado tener un comportamiento más resiliente.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y títulos accionarios

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
26-dic-2019	BBB+	BBB+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Eventos sociales del país
17-abr-2020	BBB+	BBB+	-	Primera Clase Nivel 3	En Observación	Efectos del COVID-19 en la industria
15-may-2020	BBB+	BBB+	-	Primera Clase Nivel 3	En Observación	Reseña anual
14-abr-2021	BBB+	BBB+	-	-	Estable	Cambio de tendencia
5-may-2021	BBB+	BBB+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
4-ago-2021	BBB+	BBB+	-	-	Estable	Nuevo instrumento
29-abr-2022	BBB+	BBB+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
29-sept-2022	BBB+	BBB+	-	-	Estable	Revisión industria ante riesgos actuales
28-abr-2023	BBB+	BBB+	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ene-2024	-	-	N2/BBB+	-	Estable	Nuevo instrumento: Línea de efectos de comercio
23-abr-2024	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Más información sobre el evolutivo de rating en [Ingevec S.A. – ICR Chile](#)

Definición de categorías

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.

Nivel 2 o N2

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.

Primera Clase Nivel 3

Títulos accionarios con una buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y la volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.