

FELLER RATE CLASIFICA EN “Nivel 2/BBB+” LA SEGUNDA LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO EMITIDA POR BESALCO S.A.

Contacto

Valeria García / valeria.garcia@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0486

Santiago, Chile – 10 de diciembre de 2008. Feller Rate asignó clasificaciones “Nivel 2/BBB+” a la nueva línea de efectos de comercio inscrita por Besalco S.A. Paralelamente ratificó la clasificación de la solvencia en “BBB+” y sus acciones en “1ª Clase Nivel 3”. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Las clasificaciones asignadas a Besalco obedecen a su buena posición competitiva, amplia trayectoria, diversificación de actividades y las sinergias generadas entre sus diferentes líneas de negocios. En contrapartida, la clasificación considera que la empresa opera en una industria con amplia competencia, intensiva en inversiones y altamente sensible al ciclo económico, lo que incide en flujos e ingresos potencialmente volátiles.

Besalco cuenta con una cartera de contratos adjudicados (*backlog*) por un monto del orden de los US\$1.500 millones, en los que cuenta con una participación promedio cercana al 80% y que representan ingresos pendientes asignables a Besalco cercanos a los US\$840 millones. Se estima que el *backlog* actual generará en 2009 y 2010 un volumen de ingresos equivalente aproximadamente al 94% y el 46% de los ingresos a septiembre de 2008 (acumulados en 12 meses), respectivamente. Asimismo, una proporción relevante de la cartera son contratos de largo plazo con contrapartes de alta calidad crediticia.

La estrategia de Besalco está orientada a potenciar líneas de negocios que involucran contratos de largo plazo, de manera de lograr una relativa mayor estabilidad en sus flujos operacionales, contribuyendo de esta forma a mitigar parcialmente el efecto de los ciclos económicos. Entre estas líneas, destacan los contratos de servicios de maquinaria, que representan del orden del 22% y 45% de los ingresos y del Ebitda consolidados, respectivamente.

El mayor nivel de actividad y la mayor participación en los diferentes proyectos han implicado un incremento en el nivel de endeudamiento de la empresa, después de la reducción alcanzada en 2006. En particular, la mayor participación en las áreas de construcción, arriendo de maquinarias e inmobiliaria ha influido en un aumento en los niveles de deuda, debido a la necesidad de financiar la compra de terrenos y maquinaria, y mayores requerimientos de capital de trabajo. A septiembre de 2008, el leverage financiero alcanzó a 1,5 veces (1,3 veces en 2007 y 1,0 veces en 2006). Cabe destacar, no obstante, que las obligaciones financieras cuentan con un perfil de vencimientos estructurado de acuerdo con los plazos de las obras que financian y de los flujos asociados a dichos proyectos.

Parte de la deuda financiera (20%) corresponde a los bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Variante Melipilla y Sociedad Concesionaria Ruta Interportuaria (\$26.336 millones a septiembre de 2008), cuyos pagos están principalmente estructurados sobre la obtención de ingresos provenientes del Estado (subsídios, resoluciones e ingresos mínimos garantizados del MOP). Al ajustar los indicadores sin considerar la deuda y los flujos asociados a las concesionarias señaladas, el leverage financiero se reduce a 1,3 veces a septiembre 2008, nivel que, no obstante su incremento, aún se considera adecuado para la actual categoría de riesgo.

La mayor carga financiera, parcialmente compensada por el crecimiento en la generación de Ebitda asociado al aumento en el nivel de actividad, ha derivado en un deterioro de los indicadores respecto de 2007, los que se mantienen, no obstante, en niveles similares a los promedios observados en el periodo 2003-2007. A septiembre de 2008, la relación deuda financiera a Ebitda anual alcanzó a 4,1 veces (3,9 veces en 2007; 4,2 veces promedio en el periodo 2003-2007); en tanto, la cobertura de gastos financieros alcanzó a 5,7 veces (8,1 veces en 2007; 5,5 veces promedio en el periodo 2003-2007).

En noviembre de 2008, Besalco inició el proceso de inscripción de una nueva línea de Efectos de Comercio, por un monto de UF300.000, a 10 años plazo. A través de la futura emisión y colocación de instrumentos con cargo a la línea, la empresa busca diversificar sus fuentes de financiamiento como alternativa a líneas bancarias. El uso de fondos contemplado, además del refinanciamiento de deuda de corto plazo, será cubrir necesidades de capital de trabajo.

Besalco es una de las empresas constructoras con más trayectoria en Chile. Es controlada por la familia Bezanilla, grupo local con amplia experiencia en el sector construcción, que posee un 72,4% de la propiedad.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas “Estables” de la clasificación reflejan la capacidad de la compañía para generar flujos y mantener su posición competitiva, aun ante condiciones de mercado deprimidas. Incorporan también su adecuada posición de liquidez y flexibilidad financiera, considerando el calce de flujos con el perfil de vencimientos de la deuda y acceso a líneas de crédito. Feller Rate espera que el crecimiento futuro de la empresa sea financiado de manera de no generar una presión adicional significativa sobre los indicadores crediticios de la entidad.