



Compañía con adecuada diversificación de ingresos por segmentos operativos.

Santiago, 28 de marzo de 2024

Humphreys cambia tendencia de clasificación de bonos de Besalco S.A. desde “Estable” a “Favorable” manteniendo “Categoría A-”

Humphreys decidió modificar la tendencia de clasificación a las líneas de bonos de **Besalco S.A. (Besalco)** desde “Estable” a “Favorable”, por su parte la calificación se mantiene en “Categoría A-”.

La tendencia de clasificación de **Besalco** se califica “Favorable”, en consideración al importante crecimiento observado en su EBITDA¹, sin efecto negativos en el volumen de su deuda. El EBITDA del emisor pasó de \$ 61.909 millones en 2019 a \$ 136.748 millones en 2023, y en el último año se observa un crecimiento de 6,8%. Lo anterior, se traduce en una mejor relación entre deuda financiera sobre EBITDA (2,5 veces) y flujo de caja de largo plazo (4,5 veces)² los cuales se encuentran en su mínimo histórico. A ello se agrega que, en los hechos, pandemia de por medio, la sociedad ha mostrado que su modelo de negocio le permite una adaptabilidad a los ciclos económicos que se distancia de la media del sector inmobiliario-construcción.

Entre las principales fortalezas de **Besalco**, que fundamentan su calificación en “Categoría A-”, destaca que su modelo de negocio, dentro de lo que permite el rubro en donde opera, presenta una adecuada diversificación de ingresos por segmentos operativos, lo cual le permite, comparativamente, una mayor resiliencia frente a ciclos económicos recesivos y una mayor estabilidad en la generación de flujos de largo plazo. En efecto, la rentabilidad de los activos de largo plazo ha mostrado una satisfactoria y creciente tendencia en el tiempo. Desde este punto de vista, a la compañía no le son asimilables en magnitud la totalidad de los riesgos que usualmente se asocian con el sector construcción e inmobiliario. Las acciones se clasifican en “Primera Clase Nivel 3”, debido que, a noviembre de 2023, la presencia bursátil promedio de la compañía es de 34,6% (últimos doce meses).

Dentro de los elementos positivos, tampoco es ajeno al proceso de clasificación el hecho de que la compañía cuente con una cartera atomizada de proyectos distribuidos a lo largo de Chile y Perú y cuente con 80 años de

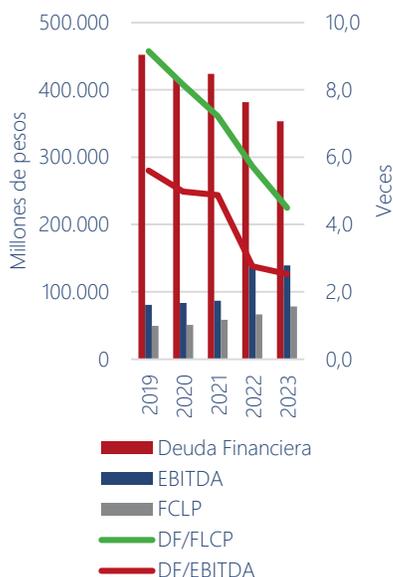
Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A-
Bonos	BBESA-B	A-
Línea de efectos de comercio		Nivel 1/A-
Acciones	BESALCO	PCN3

¹ Calculado como: Ingresos de Actividades Ordinarias – Costo de Ventas - Gastos de Administración + Depreciación Propiedades Plantas y Equipo + Depreciación Propiedades de Inversión + Amortización Intangibles Distintos de la Plusvalía. El cálculo del EBITDA de acuerdo con los criterios de **Humphreys** no necesariamente coincide con los utilizados por la compañía en sus estados financieros y/o análisis razonado.

² Cálculo sin ajustes.

Evolución de flujos y deuda



experiencia. Adicionalmente, se valora de manera positiva la buena calidad crediticia de los mandantes y las barreras de entrada que presenta el segmento Servicios de Maquinarias.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación, se ha considerado la sensibilidad de la empresa a los ciclos económicos negativos. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, la compañía a través de la adecuada diversificación de negocios logra mitigar más que aceptablemente este riesgo.

Otro riesgo considerado en la clasificación es el político y regulatorio, así como el hecho que el segmento Inmobiliario y de Obras Civiles mantienen presentes los riesgos de liquidez y presupuestación, propios de la actividad. El riesgo cambiario se hace presente porque un porcentaje no menor de los ingresos se perciben en moneda extranjera (moderado por políticas de seguros y por cobertura y calce de monedas). También se considera la exposición a países con mayor riesgo soberano, específicamente Perú, con clasificación en escala global de *Baa1*.

En el ámbito de ASG, la compañía cuenta con un Modelo de Prevención de Delitos y una calificación en Categoría A de Empresas Proveedoras de Bienes y Servicios. En términos sociales, tiene como política mantener una adecuada relación con los distintos grupos de interés del negocio. Además, durante 2022 lanzaron una política de diversidad y equidad de género para todas las filiales en Chile. Finalmente, **Besalco** mantiene un compromiso ambiental ligado a la inversión en energías renovables, el manejo adecuado de residuos generados durante la construcción y el avance constante en la reducción de emisiones. Actualmente, cuenta con la certificación Norma ISO 14.001.

Besalco es una compañía de ingeniería, construcción e inmobiliaria y servicios de maquinarias presente en diversas regiones del país, así como en el extranjero. Participa en diversos tipos de proyectos. También tiene intereses en concesiones y energía renovable. Por medio de filiales, participa en cuatro segmentos de negocio: Obras Civiles, Desarrollo Inmobiliario, Servicio de Maquinarias y Proyectos de Inversión, con presencia también en Perú y Colombia³.

Según los estados financieros a diciembre de 2023, la empresa generó ingresos por \$ 860.744 millones y un EBITDA de \$ 136.748 millones con incrementos de 9,7% y 6,8%, respectivamente. A esa fecha, el emisor presentó

³ Actualmente, en Colombia con muy poca presencia.

deuda financiera por \$ 352.987 millones y su patrimonio tuvo un valor de \$ 295.712 millones.

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl