LITORALPRESS

Fecha: 28-06-2025
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: Ganadores y perdedores de un sector aún en problemas: radiografía a siete constructoras e inmobiliarias

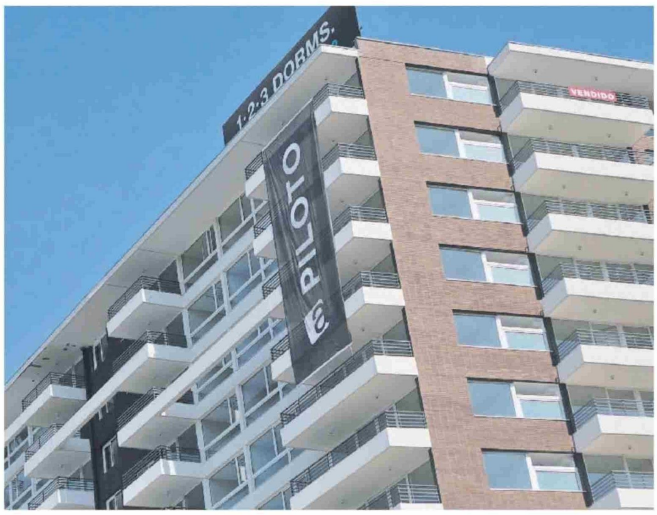
Pág. : 8
Cm2: 739,5

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

Ganadores y perdedores de un sector aún en problemas: radiografía a siete constructoras e inmobiliarias

El panorama de las siete empresas constructoras que divulgan estados financieros es disímil. En total, en el primer trimestre facturaron US$ 851 millones, y el 28% provino del negocio inmobiliario, que cayó un 14,5%. Las que dependen más de la construcción industrial y minera, como Salfacorp, Besalco y Echeverría Izquierdo, muestran cifras saludables. Entre las más expuestas a viviendas, Ingevec y Paz subieron ganancias, y Moller Pérez Cotapos apenas ganó dinero. Socovesa sigue con millonarias pérdidas.

IGNACIO BADAL



La industria inmobiliaria sigue de capa caída en el país. El ambiente de debilidad en el consumo, un desempleo que no cede, altas tasas de interés y precios elevados de las viviendas han generado un panorama deteriorado que lleva ya al menos tres años.

Con los eventuales compradores todavía alejados de las casas o departamentos pilotos, muchas empresas del rubro han debido cerrar sus puertas en los últimos años. Según informes publicados en la prensa, 137 constructoras quebraron en 2023 y otras 16 en 2024. La gran mayoría de ellas, firmas más bien pequeñas o medianas.

Pero existen compañías de un tamaño mayor que, sintiendo también el remezón de esta crisis inmobiliaria, han podido sortearla gracias, en buena parte, justamente a su relevancia en el mercado. Siete de ellas reportan públicamente sus estados financieros en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF): Besalco, Echeverría Izquierdo, Ingevec, Moller Pérez Cotapos, Paz Corp, Salfacorp y Socovesa.

Según las cifras que entregaron al primer trimestre, varias de ellas dan cuenta de una fortaleza operacional que proviene especialmente de sus negocios no vinculados a la vivienda, como la construcción industrial de grandes obras, en especial en la minería, o sus contratos de ingeniería.

El escenario general es este: las siete empresas sumaron ventas por $ 811.856 millones en el primer trimestre (US$ 851 millones), solo un 0,8% más que en igual lapso del año pasado. Pero en la actividad inmobiliaria reportada en sus estados financieras, las mismas siete firmas tuvieron ingresos por $ 230.253 millones (US$ 241 millones), con una baja del 14,5%. En esa mirada panorámica, solo un 28% de la actividad de esas siete compañías provino de la venta de viviendas. Pero hay compañías más y menos expuestas: en Paz y Socovesa, por ejemplo, el negocio residencial es casi todo, mientras para Besalco es el 10%, o para Echeverría Izquierdo, el 12%.

Y tal análisis permite ver los dos extremos: Salfacorp lideró el rubro construcción como un todo, con ganancias por $ 10.472 millones, seguida por Besalco, con $ 9.385 millones y Echeverría Izquierdo, con $ 5.121 millones. Paz e Ingevec ganaron dinero; Moller Pérez Cotapos apenas llegó al azul y Socovesa sigue siendo la preocupación del sector.

A continuación, un zoom al negocio de la construcción y venta de viviendas, y una radiografía de quiénes ganan y pierden en un sector inmobiliario que sigue resentido.

Las gigantes

Los tres grupos constructores más grandes -y menos expuestos al sector inmobiliario- fueron también los que más robustos se observaron en el primer cuarto del año.

Salfacorp, que tiene entre sus accionistas a su presidente, Andrés Navarro, reportó ingresos por $ 245.624 millones entre enero y marzo, un 7,6% menos que en el mismo periodo del año anterior, lo que le provocó una baja del 9,8% en su utilidad final que llegó a $ 10.472 millones. La cifra estuvo en línea con el resultado de su negocio de vivienda, representada por su filial Aconcagua, que redujo un 8,6% sus ventas, a $ 64.097 millones. Aconcagua representó el 26% de su volumen total de negocios.

Pese al descenso en sus resultados, Salfacorp, considerada una de las mayores constructoras de Sudamérica, fue por lejos la empresa que más ventas y utilidades registró y cuya unidad inmobiliaria encabezó las ganancias en viviendas.

La compañía, al cierre de 2024, contaba con un *backlog* (cartera de proyectos) total combinado de $ 1,2 billones, donde el 60% correspondía a la industria minera, el 31%, a proyectos inmobiliarios, y 9%, a otros proyectos no residenciales.

Las clasificadoras de riesgo tienen a Salfacorp bien posicionada dentro del rubro. Las agencias Feller e ICR la clasificaron BBB+ (en el límite inferior del grado de inversión) con perspectiva "estable" en abril y mayo, respectivamente. Fitch la calificó con nota internacional BBB- con panorama "positivo" en marzo. "La perspectiva positiva se basa en un desempeño operativo consistente, con un historial bueno de renovación del *backlog* de proyectos y una mayor escala de generación de Ebitda. Estas mejoras han fortalecido gradualmente las métricas crediticias en los últimos tres años", explicó Fitch.

Besalco, la segunda mayor empresa del rubro por ventas, sin embargo, exhibió un mejor desempeño que Salfacorp en la comparación con el año pasado. Porque sus ingresos aumentaron un 6,2% a $ 244.390 millones, casi lo mismo que Salfacorp, lo que incidió en que sus utilidades se incrementaran un 58,4% a $ 9.385 millones.

La firma controlada por la familia Bezanilla es la mejor calificada por las agencias clasificadoras de riesgo, pues Humphreys la situó en A con perspectiva "estable" en marzo, e ICR le puso nota A- con panorama estable el mes pasado. Ambas agencias resaltaron como una fortaleza su menor endeudamiento y su diversificación de negocios. Y aunque el peso de su buen desempeño se lo aportó la minería, en el rubro habitacional mejoró sus ventas un 6,5%, a $ 23.473 millones.

"La clasificación pondera positivamente su gran tamaño relativo, junto a sus niveles de diversificación que, en nuestra opinión, son factores claves para expli-

LITORALPRESS

Fecha: 28-06-2025
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: **Ganadores y perdedores de un sector aún en problemas: radiografía a siete constructoras e inmobiliarias**

Pág. : 9
Cm2: 714,9

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

LAS CIFRAS DE LAS CONSTRUCTORAS

Cifras en millones de $
Enero a Marzo

	INGRESOS ACUMULADOS 2025	2024	% Var.	GANANCIAS/PÉRDIDA ACUMULADOS 2025	2024	Var.%
Salfacorp	245.624	265.849	-7,61	10.472	11.615	-9,84
Besalco	244.390	230.132	6,20	9.385	5.925	58,40
Echeverria, Izquierdo	134.082	115.892	15,70	5.121	2.585	98,12
Socovesa	54.745	70.165	-21,98	-8.090	-10.308	N.A.
Paz Corp	38.561	30.466	26,57	2.277	2.117	7,57
Ingevec	62.030	54.400	14,03	3.362	3.187	5,49
Moller y Pérez-Cotapos	32.424	38.466	-15,71	53	-549	N.A.
Total	▶811.856	▶805.369	0,81	▶22.579	▶14.570	54,97

Ventas Inmobiliarias

	2025	2024	Var.%
Aconcagua (Salfacorp)	64.097	70.134	-8,61
Besalco (desarrollo inmobiliario)	23.473	22.039	6,51
Echeverría Izquierdo (Edificación habitacional)	16.099	10.834	48,60
Socovesa	54.745	70.165	-21,98
Paz (ingresos ordinarios inmuebles Chile)	34.977	28.798	21,46
Ingevec (Habitacional proporcional)	21.859	35.787	-38,92
Moller Pérez Cotapos	15.003	31.704	-52,68
Total	▶230.253	▶269.461	-14,55

FUENTE: CMF

LA TERCERA

car el continuo crecimiento operacional en un entorno sectorial que presenta alta persistencia de un elevado nivel de riesgo", dijo ICR en su informe, donde destaca su "buen *performance* de los segmentos de negocios con exposición a la minería, rama económica que ha presentado alto dinamismo en comparación al segmento habitacional privado en Chile".

Otra de las gigantes del rubro es Echeverría Izquierdo, controlada por el exministro Fernando Echeverría y su socio, Álvaro Izquierdo. Y también mostró buenos números.

Su facturación creció un 15,7%, a $ 134.082 millones, lo que llevó a que sus ganancias se duplicaran hasta los $ 5.121 millones. Y su negocio de edificación habitacional tuvo un muy buen inicio de año, con un alza en ventas del 48,6% a $ 16.099 millones, lo que en todo caso representa poco más de un décimo de su negocio total.

Las calificaciones de riesgo de esta compañía no se han movido desde septiembre del año pasado, cuando Feller le puso una nota BBB con perspectiva "positiva" y Humphreys una BBB+ con panorama "estable". En su momento, las agencias destacaron el hecho de que la empresa cuenta con una acotada cartera de proyectos inmobiliarios (poco más de una decena) y un centenar de iniciativas en el ámbito de ingeniería y construcción, su rubro más fuerte. "La atomización de su cartera de proyectos es un elemento positivo dada la menor exposición ante algún proyecto en particular o algún mandante determinado. Adicionalmente, se valora positivamente la buena calidad crediticia de los mandantes, conformada esencialmente por organismos del Estado, empresas estatales y/o sociedades de elevada solvencia", comentó Humphreys.

Las más inmobiliarias

A diferencia de las tres firmas previas, Ingevec y Paz Corp son compañías cuyas áreas residenciales son mucho más relevantes dentro de su pool de negocios. Y pese al complejo momento del rubro, en el primer trimestre exhibieron un positivo desempeño.

Ingevec, controlada por Enrique Besa, José Antonio Bustamante y Francisco Vial, obtuvo ingresos por $ 62.030 millones, un 14% más que hace un año, mientras que sus utilidades crecieron un 5,5%, a $ 3.362 millones.

Su negocio habitacional, eso sí, tuvo un descenso del 38,9% en sus ventas, a $ 21.859 millones. Pese a ello, ha mantenido una cartera suficiente de proyectos en desarrollo para entregar buenos números.

Hace menos de un mes, Feller Rate elevó su clasificación de riesgo a BBB+ con panorama estable, lo mismo que había hecho en abril ICR.

"El alza obedece a la sólida experiencia y especialización de la compañía en el sector de edificación habitacional, con participación en subsegmentos con características contracíclicas (viviendas de subsidio DS19 y DS49)", detalló Feller. "Ello, entre otros factores, le ha permitido mantener una mayor base de adjudicaciones de proyectos en los últimos años, pese a la situación adversa de la industria", agregó.

Paz Corp, controlada por la familia Paz, es quizás una de las mayores excepciones del rubro, puesto que pese a dedicarse casi exclusivamente al negocio residencial de edificios, sin subsidio, en medio de esta crisis sus resultados han sido positivos, aunque le ha significado un aumento en su deuda.

Sus ingresos crecieron un 26,6% en el primer trimestre, a $ 38.561 millones, mientras que sus ganancias subieron un 7,6%, a $ 2.277 millones. Las ventas de su negocio habitacional en Chile aumentaron un 21,5%, a $ 34.977 millones.

Feller le adjudicó a Paz Corp una calificación BBB con pronóstico "estable", e ICR la calificó con BBB+ y panorama también "estable".

"El cambio en la clasificación refleja las mayores presiones sobre su posición financiera durante los últimos años, en comparación con sus rangos estructurales. Ello ha derivado en un creciente nivel de deuda y, en consecuencia, en un deterioro de los indicadores de cobertura y de endeudamiento", advirtió Feller. Pero ICR resaltó "el adecuado nivel de diversificación de sus operaciones, el control de proyectos a través de su modelo operativo y la política de inversión que permite asegurar disponibilidad de terrenos para el desarrollo de proyectos a mediano plazo, y contempla decisiones de lanzamientos acorde a los niveles de demanda".

Las perdedoras

Las dos empresas que peores momentos están atravesando son Socovesa y Moller Pérez Cotapos (MPC), que se dedican principalmente al negocio residencial.

Los ingresos de MPC cayeron un 15,7%, a $ 32.424 millones en el primer cuarto del año, y su resultado final fue una ganancia de apenas $ 53 millones, la que, con todo, al menos sirvió para revertir la pérdida de $ 549 millones del mismo periodo del 2024.

La venta de inmuebles bajó un 52,7%, a $ 15.003 millones. "El menor desempeño del segmento inmobiliario desarrollado por las filiales, cuyos márgenes negativos son explicados por el contexto económico de la industria, ha sido compensado por el segmento de construcción a terceros, desarrollado por la matriz", expuso en su balance trimestral la compañía, que no cuenta con clasificaciones de riesgo vigentes.

La empresa, controlada por Ramón Yávar, explicó que a fines de 2024 empezó la construcción y venta de ocho proyectos, más otros dos a principios de este año en terrenos comprados antes de la pandemia. La decisión se basó en una disminución en la oferta y tasas de interés estables, aunque por encima de los niveles previos a la crisis sanitaria.

Socovesa sigue siendo la inmobiliaria de peor desempeño y el actor más expuesto, ya que se dedica exclusivamente a proyectos residenciales. Sus ingresos retrocedieron un 22%, a $ 54.745 millones en el primer trimestre, y su resultado final nuevamente fue una pérdida, la que en todo caso se redujo en $ 2 mil millones respecto a un año atrás, a $ 8.090 millones. En enero-marzo Socovesa consiguió un flujo operacional de $ 43 mil millones, pero casi todo se fue a pagar pasivos: su deuda financiera neta bajó en el período en $ 40 mil millones, a una cifra que sigue siendo alta: $ 560.094 millones, un 6,5% menos que en diciembre, relevan sus estados financieros.

Es, asimismo, la firma que tiene las peores calificaciones de riesgo. Hace un mes Feller le adjudicó un BBB- con perspectiva "estable" y hace dos semanas ICR le puso una BB+ con panorama "en observación", por lo que podría caer más, incluso.

"Obedece principalmente al debilitamiento en el último tiempo de sus métricas crediticias, que explican la categorización de su fortaleza financiera en un nivel 'Bajo' por parte de ICR, y que reducen el *rating* asignado a la evaluación de los fundamentos de su negocio", aseguró ICR. "Si bien la compañía ha logrado reducir su stock de deuda en 2024, por el alto volumen de escrituración del período, estimamos que aún se deben producir mejoras adicionales y estructurales en sus indicadores financieros y en sus niveles de venta, lo que incorpora alta incertidumbre hacia el mediano plazo, producto de los efectos que podría tener la persistencia de riesgos sectoriales en la trayectoria de sus resultados", añadió.