



Viernes, 25 de febrero de 2022 | 15:20

SalfaCorp edifica las expectativas de repunte tras sus resultados trimestrales

Algunas intermediarias estiman que la constructora continuará presentando un buen desempeño ante el aumento de las obras por ejecutar en 2022.

Nicolás Birchmeier

Periodista El Mercurio Inversiones

El punto de inflexión en las cifras financieras de SalfaCorp estaría cada vez más claro. Así lo ven algunas corredoras, tras constatar que la firma constructora mantuvo la senda de recuperación en los números reportados en el cuarto trimestre de 2021.

La compañía [SALFACORP: +3,43](#) anotó beneficios por \$7.448 millones en el periodo octubre y diciembre, un aumento de 6,4% en comparación al mismo trimestre del año anterior. Esto, con ventas que se dispararon 73,7%, alcanzando los \$216.247 millones en el periodo, mientras que el Ebitda alcanzó los \$22.263 millones, representando un alza interanual de 56,2%, cifra que superó las **estimaciones de analistas compilados por El Mercurio Inversiones**.

Los equipos de analistas de las corredoras señalaron que el desempeño trimestral de SalfaCorp continuó siendo beneficiado por la recuperación operacional de sus negocios y la ejecución de sus obras.

En Citi-Banchile destacaron que los resultados dejaron una "sorpresa positiva" en el periodo.

"Salfacorp publicó sus resultados del 4T21 con un EBITDA ajustado por sobre las estimaciones de Citi-Banchile (+38%)", señalaron. "Destacamos el crecimiento del EBITDA ajustado consolidado, explicado por una sólida actividad del negocio de Ingeniería y Construcción (ICSA) y un buen desempeño de Inmobiliaria Aconcagua (IACO), donde destaca el crecimiento en ventas de viviendas con subsidio (+154% UDM). La utilidad neta también superó nuestras expectativas creciendo +6%", apuntaron.

En BCI Corredor de Bolsa aseguraron que el buen rendimiento en el trimestre fue apoyado por la "expansión operacional intersegmentos que impulsaron los resultados de la compañía".

"En ICSA el incremento en los ingresos se siguió atribuyendo a la mayor actividad derivada del avance de obras vigentes y del inicio de construcción de proyectos adjudicados durante 2020 y 2021", dijo la corredora. Mientras que el segmento Inmobiliario "seguiría en línea con lo ocurrido en la industria, reflejándose el buen dinamismo y recuperación de la actividad el 2021", la unidad de Rentas & Desarrollo Inmobiliario (RDI) "reflejó una expansión en su actividad durante este trimestre, en línea con el *guidance* entregado por la empresa en cuanto al calendario de compra-venta de terrenos".

"En el frente positivo, destacamos: ICSA mantuvo un sólido margen bruto en 8,4% (+27 puntos básicos intertrimestral y +95 puntos interanual), con una sólida ejecución de backlog; las fuertes ventas en el segmento de construcción de vivienda IACO (+22% intertrimestral y +168% en doce meses); y altos niveles de backlog en ICSA", afirman en Citi-Banchile.

Desde Credicorp Capital, si bien señalan que SalfaCorp registró "otro buen trimestre", sostienen que las ganancias del periodo se ajustaron a sus estimaciones previas.

"SalfaCorp publicó sus resultados del 4T21 con un EBITDA superior a nuestras estimaciones, explicado principalmente por un margen mayor al esperado en ICSA y Aconcagua. Sin embargo, los resultados estuvieron en línea con nuestros pronósticos a nivel de utilidad neta debido a una mayor tasa impositiva", apuntaron.

Las intermediarias también destacaron que el impulso operacional debería seguir apoyando los resultados de la firma en los siguientes periodos, ante el aumento de las obras por ejecutar (*backlog*).

"ICSA registró un crecimiento de ingresos del 173% debido a una fuerte recuperación en la ejecución del *backlog*, junto con una base de comparación baja", dijo Credicorp Capital. "Cabe mencionar que la empresa mantiene un robusto backlog (\$905.000 millones). Además, la empresa se adjudicó \$170 mil millones en nuevos proyectos este trimestre", afirmaron.

Al cierre de diciembre, en tanto, la cartera de proyectos de la compañía "se mantuvo en niveles históricamente altos, aumentando 4,3% interanual y alcanzando \$1.408.000 millones (US\$ 1,8 billones)", señalaron en Citi-Banchile.

A su vez, BCI Corredora destacó que del total del backlog consolidado, unos "\$644.810 millones (53,3% del total) se ejecutaría durante 2022 y \$564.086 millones (46,7% del total) lo haría a partir de 2023".

MIRADA EN LA ACCIÓN

Los analistas mantienen una mirada positiva en SalfaCorp ante la recuperación de los proyectos por ejecutar en 2022.

"De cara al 2022, esperamos que la empresa continúe con una sólida actividad dada la cartera actual de proyectos por ejecutar", que ha llevado a una "generación de Ebitda estable, dijo Citi-Banchile. "Además, el buen momento del precio del cobre deberían impulsar las inversiones mineras, uno de los principales catalizadores de los resultados de SalfaCorp", señaló la corredora, tras reiterar su sello de compra en el papel.

"Consideramos positivos los resultados reportados por la compañía durante este trimestre, los cuales están en línea con nuestra visión de recuperación en flujos para las empresa del sector Construcción, particularmente en los negocios asociados a Ingeniería y Construcción", afirmaron en BCI Corredor de Bolsa. Sin embargo, advierte que, en el corto plazo, "mantenemos nuestra tesis de que las empresas del sector comenzarían a reflejar en sus resultados un escenario más desafiante en sus negocios inmobiliarios, aunque DS49 se mantendría resiliente", apuntaron. Con todo, reiteró su precio objetivo de \$390/acción y su recomendación de Sobreponderar.

No obstante, otros prefieren mantener cierta cautela con el papel de la constructora, ante la persistencia de los riesgos locales en el sector.

"En general, creemos que la compañía finalizó el año con un trimestre sólido, reflejado en un fuerte crecimiento tanto en ingresos como en EBITDA en todos los negocios. Además, la cartera de pedidos de la compañía sigue siendo muy alta, lo que le permitirá seguir mostrando sólidos resultados de primera línea este año", dijo Credicorp Capital.

Sin embargo, de cara al futuro la intermediaria sostiene que "el desafío de la compañía será mantener una alta cantidad de proyectos adjudicados en un contexto de mayor incertidumbre para la inversión privada y mantener las ventas de inmuebles, considerando mayores tasas de interés y mayores restricciones en el acceso a créditos hipotecarios". En esta línea, ratificó su recomendación de mantener en los títulos de SalfaCorp.

En Citi-Banchile, a su vez, advierten que "es importante resaltar que una desaceleración en el sector de la construcción de vivienda podría perjudicar el desempeño de la compañía". Además, destacan que la "situación política del país y las incertidumbres actuales en el sector podrían jugar un papel relevante en el sentimiento de los inversores".

EL MERCURIO
Inversiones

[Acciones](#)

[Recomendaciones](#)

[Fondos mutuos](#)

[Monedas](#)

[Análisis](#)

[Columnas](#)

[Revistas](#)

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo inversiones@mercurio.cl

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal www.elmercurio.com/inversiones haciendo clic [aquí](#).

Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).