

Besalco S.A.

Fitch Ratings revisó a Positiva desde Estable la Perspectiva de las clasificaciones de largo plazo en escala nacional de Besalco S.A. (Besalco). Al mismo tiempo, afirmó las clasificaciones de largo y corto plazo en escala nacional en 'BBB(cl)' y 'N2(cl)', respectivamente, y la clasificación de los títulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 3(cl)'.

La Perspectiva Positiva se basa en la mejora de las métricas crediticias de la compañía, las cuales, en los últimos 12 meses (UDM) al 30 de septiembre de 2022, alcanzaron indicadores de deuda bruta y neta en 3,8x y 3,0x, respectivamente. Fitch estima que la compañía cerrará 2022 con un indicador de deuda bruta a EBITDA inferior a 4,5x, valor considerado para un alza de la clasificación, que coincide con un período particularmente complejo para la industria y el país. Fitch realizaría un alza de las clasificaciones a BBB+(cl), si la compañía lograra sostener este nivel de métricas crediticias, logrando cumplir con los indicadores proyectados para 2023 en torno a 4,2x.

Los resultados de Besalco se diferencian de los de la industria local dada su diversificación relevante, por el hecho de que el mayor contribuyente a su EBITDA es su área de negocio de servicio de maquinarias con dinámicas distintas a los segmentos tradicionales del sector construcción. Se une a lo anterior, una exposición baja al sector inmobiliario, el cual se vería más afectado en un contexto como el actual, una estrategia más selectiva respecto a los proyectos que lleva a cabo, que ha implicado que su exposición al Ministerio de Obras Públicas (MOP) haya ido cayendo sistemáticamente a los niveles bajos de la actualidad. Finalmente, Besalco presenta para 2023 un portafolio de obras contratadas (*backlog*) en niveles históricamente altos, lo que da visibilidad a las proyecciones del próximo año.

Las clasificaciones incorporan la experiencia amplia de Besalco en el rubro y la diversificación de sus actividades, características que le dan una estabilidad mayor al flujo de caja. Asimismo, incorpora la coyuntura compleja que enfrenta la industria de la construcción por su sensibilidad respecto a la evolución de variables macroeconómicas.

Factores Clave de Clasificación

Resultados Operacionales Sólidos y Estables: En los UDM a septiembre de 2022, Besalco reportó un crecimiento de 35% en sus ingresos alcanzando CLP737 mil millones y un avance de 25% en su generación EBITDA, la cual llegó a CLP95 mil millones. Casi todos los segmentos de la compañía evolucionaron positivamente, siendo servicio de maquinarias el principal contribuyente al resultado sólido. El margen de EBITDA de 12,8% es favorable en relación con el promedio histórico, lo que refleja que los polinomios de reajustes de los contratos han captado el contexto actual de inflación de costos alta. La generación EBITDA se ha mostrado fuerte en los últimos periodos, a pesar de los efectos negativos del estallido social a fines de 2019 y la pandemia en 2020 y parte de 2021, lo que se contraponen a la situación de varios de sus pares de la industria de la construcción que se vieron afectados fuertemente por estos eventos.

Indicadores de Endeudamiento Bajos a pesar de Actividad Alta: A septiembre de 2022, Besalco aumentó su deuda solo 1% respecto a diciembre de 2021 a CLP360 mil millones a pesar de los requerimientos mayores de capital de trabajo impulsados por el dinamismo de su *backlog* e incluyendo el incremento *non cash* de la deuda de su segmento de energía. Esta deuda, al estar denominada en dólares estadounidenses, se impactó fuertemente por el aumento del tipo de cambio, lo que implicó un incremento en torno a CLP10 mil millones por ese concepto. La expansión

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec-tiva	Última Acción de Clasif.
Solven-cia de Largo Plazo	BBB(cl)	Positiva	Ratificación el 15 de noviembre de 2022
Solven-cia de Corto Plazo	N2(cl)		Ratificación el 15 de noviembre de 2022
Líneas de Bonos	BBB(cl)	Positiva	Ratificación el 15 de noviembre de 2022
Títulos Accio-narios	Primera Clase Nivel 3(cl)		Ratificación el 15 de noviembre de 2022

[Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones](#)

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2021\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Agosto 2021\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Analistas

Alejandra Fernández
+56 2 2499 3323
alejandra.fernandez@fitchratings.com

Andrea Roja
+56 2 2499 3337
andrea.rojas@fitchratings.com

del EBITDA y el control de la deuda dieron como resultado un fortalecimiento de los indicadores de endeudamiento bruto y neto que alcanzaron 3,8x (diciembre 2021: 5x) y 3x (4x), respectivamente, menores que el promedio histórico cercano a las 5x. Fitch espera que estos indicadores se mantengan en estos niveles sólidos durante el período proyectado hasta 2024, lo que impulsaría un alza de las clasificaciones.

Backlog en Récord Histórico: Besalco mostró un *backlog* en máximos históricos de CLP1.100 millones en un escenario de consumo alto, lo cual evidencia que se ha mantenido activo en la adjudicación de contratos nuevos. Este *backlog* se concentra en mandantes con condición financiera sólida y su duración es de 20 meses. La compañía muestra una diversificación alta en términos de sectores económicos, alcanzando la minería 35% y obras civiles, 36%. En términos de negocios, el segmento de maquinarias representó 41%, seguido por obras civiles en torno a 20% (considerando las actividades de Kipreos, Besco y Montajes).

Perfil Crediticio Proyectado en Niveles Sólidos: En su caso base, Fitch proyecta un EBITDA superior a CLP90 mil millones para el cierre de 2022 debido al desempeño elevado de los negocios de maquinarias que aportaría sobre 55% del EBITDA consolidado, seguido por Besco en Perú y luego Energía, ambos en torno a 15% del total. El *backlog* evidencia una base de ingresos para 2023 muy alineado con 2022, a pesar del contexto complejo que enfrenta el país. Fitch prevé para el cierre de 2023 indicadores de endeudamiento bruto de 4,2x y neto de 3,3x.

Clasificación de Acciones: La clasificación de los títulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 3(cl)' se apoya en la solvencia, en la historia consolidada de Besalco transando en bolsa, e indicadores de liquidez. A noviembre de 2022, la capitalización bursátil alcanzó USD205 millones, y los volúmenes diarios promedio transados fueron de USD49 mil en el último mes.

Resumen de Información Financiera

	2020	2021	2022P	2023P
Ingresos (CLP millones)	404.336	607.241	680.000	640.000
Margen de EBITDAR Operativo (%)	16,3	11,7	13,4	13,6
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	5,1	11,5	8,4	8,3
Flujo de Caja Operativo (CLP miles)	36.553	51.341	44.264	60.421
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (veces)	4,9	5,0	4,0	4,2

P - Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Clasificación respecto a Pares

En comparación con SalfaCorp S.A. (SalfaCorp) [BBB-(cl), Perspectiva Estable], Besalco es similar en tamaño, tiene diversificación mayor por participaciones en sectores con comportamientos más diversos (centrales de generación eléctrica, obras civiles, inmobiliario, concesiones y servicio de maquinaria). Esto último le ha otorgado más estabilidad en flujos operacionales.

A nivel financiero, el perfil crediticio de SalfaCorp está más presionado por un área inmobiliaria sustancialmente más grande y un segmento de venta de terrenos con apalancamiento alto en relación con el EBITDA. En los UDM a septiembre de 2022, Besalco exhibió un indicador de deuda neta a EBITDA en torno a 3,0x, inferior al de SalfaCorp, el cual alcanzó 5,2x en los UDM a junio de 2022.

Sensibilidad de Clasificación

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación positiva:

- la Perspectiva Positiva podría materializarse si la empresa alcanzara indicadores de deuda bruta a EBITDA por debajo de 4,5x de manera sostenida.

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación negativa:

- las clasificaciones podrían afectarse por un deterioro sostenido de indicadores de endeudamiento por sobre 5,5x, debido a proyectos de rentabilidad baja o por caídas en la actividad o financiamiento de proyectos nuevos que aumenten fuertemente la deuda.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez en Niveles Sanos: Besalco ha seguido la estrategia de financiar al máximo sus vencimientos con recursos propios, dilatando el refinanciamiento a tasas de interés actualmente altas. La compañía se beneficia de una posición financiera sólida para negociar con la banca. Su segmento principal en términos de contribución al EBITDA, Besalco Maquinarias S.A., está generando flujos robustos de caja. Además, su exposición al segmento inmobiliario, el cual requiere mucho capital de trabajo y deuda bancaria, es muy baja.

A septiembre de 2022, Besalco alcanzó una deuda de CLP360 mil millones; CLP150 mil millones corresponden a deuda financiera de corto plazo frente a una caja de CLP78 mil millones. Sin embargo, de la deuda de corto plazo en torno a CLP28 mil millones corresponde al vencimiento de deuda estructurada, principalmente al bono serie B, que ya pagó. Con un indicador de liquidez de caja más flujo de caja operativo (FCO) sobre deuda estructurada de 5,5x. La compañía no ha requerido el uso de *factoring* ni *confirming*.

Besalco tiene respaldado los vencimientos de su deuda de largo plazo con 73% de la generación de ingresos de los proyectos específicos, y 91% de su deuda es a tasa fija. En los próximos tres años, las amortizaciones de deuda estructurada corresponden a amortizaciones principalmente del bono B por CLP25 mil millones. Besalco tiene un riesgo de refinanciamiento acotado con acceso amplio al mercado de capitales y bancario, sobre todo considerando los resultados favorables que reporta. No obstante, las acciones de refinanciamiento dependerán finalmente de cómo evolucionan las condiciones del mercado financiero. Si estas no son favorables, Besalco podría optar por pagar sus amortizaciones de deuda con recursos propios.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Resumen de Liquidez

	Original	Original
(CLP miles)	31 dic 2021	30 sep 2022
Efectivo Disponible y Equivalentes	69.994.490	78.690.708
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	69.994.490	78.690.708
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	69.994.490	78.690.708
EBITDA de los Últimos 12 meses	71.115.548	94.632.693
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	27.368.415	44.463.229

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Besalco.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(CLP miles)	30 sep 2022
Año actual	150.410.940
Más 1 año	64.517.761
Más 2 años	60.554.179
Más 3 años	28.217.531
Más 4 años	46.619.388
Después	9.735.766
Total de Vencimientos de Deuda	360.055.565

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Besalco.

Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor:

- ventas en torno a CLP680 mil millones en 2022 y CLP640 mil millones en 2023 y CLP650 mil millones en 2024;
- EBITDA de maquinaria en CLP50,4 mil millones en 2022 y en torno a CLP52.000 en 2023 y 2024;
- EBITDA del segmento de energía en torno a CLP12 mil millones en 2022 y CLP9 mil millones en 2023 y 2024;
- inversiones por CLP20 mil millones en 2022; y en torno a CLP18 mil millones en 2023 y 2024;
- dividendos en torno a 40% de la utilidad neta.

Información Financiera

(CLP millones)

	Histórico			Proyecciones		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	419.480	404.336	607.241	680.000	640.000	650.000
Crecimiento de Ingresos (%)	-7,1	-3,6	50,2	12,0	-5,9	1,6
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	61.909	66.069	71.116	90.794	86.980	85.000
Margen de EBITDA Operativo (%)	14,8	16,3	11,7	13,4	13,6	13,1
EBITDAR Operativo	61.909	66.069	71.116	90.794	86.980	85.000
Margen de EBITDAR Operativo (%)	14,8	16,3	11,7	13,4	13,6	13,1
EBIT Operativo	31.807	36.362	37.737	50.926	50.145	50.777
Margen de EBIT Operativo (%)	7,6	9,0	6,2	7,5	7,8	7,8
Intereses Financieros Brutos	-12.668	-11.128	-11.540	-11.891	-17.061	-19.655
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	22.319	21.986	28.554	39.035	33.084	31.122
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	69.885	73.096	69.994	68.799	75.596	74.940
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	347.084	329.095	356.424	366.710	365.286	355.133
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	347.084	329.095	356.424	366.710	365.286	355.133
Deuda Neta	277.199	255.999	286.429	297.911	289.690	280.193
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	61.909	66.069	71.116	90.794	86.980	85.000
Intereses Pagados en Efectivo	-5.510	-6.119	-10.960	-11.891	-17.061	-19.655
Impuestos Pagados en Efectivo	-3.150	-4.686	-8.310	-4.860	-4.119	-3.875
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	1.294	993	—	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-59.894	-38.067	17.523	-16.883	-12.467	-13.000
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	-4.674	20.522	69.568	57.159	53.332	48.469
Margen de FGO (%)	-1,1	5,1	11,5	8,4	8,3	7,5
Variación del Capital de Trabajo	20.580	16.031	-18.227	-12.895	7.089	-1.772
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	15.906	36.553	51.341	44.264	60.421	46.697
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	-16.704	-19.975	-13.972	—	—	—
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	4,0	4,9	2,3	—	—	—
Dividendos Comunes	-6.338	-4.680	-10.001	—	—	—
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-7.136	11.898	27.368	—	—	—
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-678	6.372	5.641	—	—	—
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-871	1.214	12.250	—	—	—
Variación Neta de Deuda	34.170	-16.272	-48.360	10.286	-1.424	-10.153
Variación Neta de Capital	3.010	—	—	0	0	0

Variación de Caja y Equivalentes	28.495	3.211	-3.102	-1.196	6.797	-655
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-23.720	-18.282	-18.331	-35.746	-32.200	-32.200
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-7.814	18.270	33.009	8.518	28.221	14.497
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-1,9	4,5	5,4	1,3	4,4	2,2
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	0,0	4,0	7,3	5,8	4,1	3,5
FGO a Cargos Fijos	0,0	4,0	7,3	5,8	4,1	3,5
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	11,5	11,0	6,5	7,6	5,1	4,3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	11,5	11,0	6,5	7,6	5,1	4,3
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	5,5	4,9	5,0	4,0	4,2	4,2
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	4,4	3,8	4,0	3,3	3,3	3,3
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.183,2	13,5	4,4	5,3	5,2	5,2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1.743,6	10,5	3,6	4,3	4,1	4,1

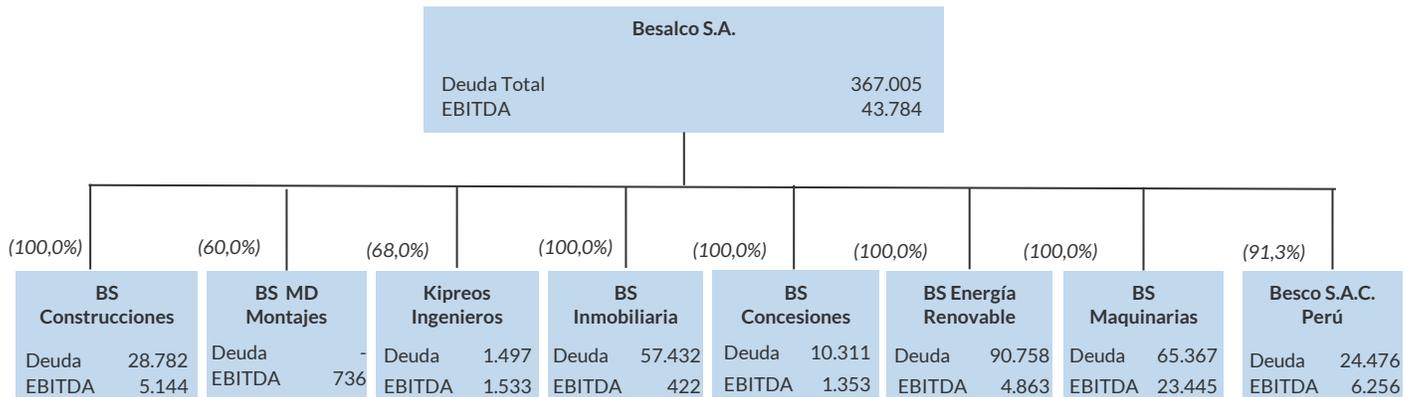
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificador a relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Besalco S.A. (CLP millones al 30 de junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Besalco

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (CLP millones)	Margen de EBITDA Operativo (%)	EBITDA/ Intereses pagados (veces)	Deuda Ajustada Neta / EBITDA (veces)
Besalco S.A.	BBB(cl)					
	BBB(cl)	2021	607.241	11,7	6,5	4,0
	BBB(cl)	2020	404.336	16,3	11,0	3,8
Salfacorp S.A.	BBB-(cl)	2019	419.479	14,8	11,5	4,4
	BBB-(cl)	2021	712.764	7,5	5,3	5,4
	BBB-(cl)	2022	400.211	6,9	3,3	8,5
	BBB-(cl)	2019	749.599	5,4	4,1	6,6

Fuente: Fitch Ratings

Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Besalco S.A.					
(CLP miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
31 dic 2021					
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos		607.241.047			607.241.047
EBITDAR Operativo		71.115.548			71.115.548
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	71.115.548			71.115.548
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA Operativo	(c)	71.115.548			71.115.548
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	71.115.548			71.115.548
EBIT Operativo	(e)	37.736.909			37.736.909
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	0			0
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	356.423.858			356.423.858
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0			0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	356.423.858			356.423.858
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	69.994.490			69.994.490
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0			0
Resumen del Flujo de Efectivo					
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	71.115.548			71.115.548
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	191.738	7.650	7.650	199.388
Intereses (Pagados)	(m)	(7.960.235)	(2.999.953)	(2.999.953)	(10.960.188)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(8.310.022)			(8.310.022)
Otros Flujos antes del FGO		17.522.871			17.522.871
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	72.559.900	(2.992.303)	(2.992.303)	69.567.597
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(18.226.832)			(18.226.832)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	54.333.068	(2.992.303)	(2.992.303)	51.340.765
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(13.971.737)			(13.971.737)
Dividendos Comunes (Pagados)		(10.000.613)			(10.000.613)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		30.360.718	(2.992.303)	(2.992.303)	27.368.415
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i/a)	5,0			5,0
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i/(n-m-l-k+b))	4,4			4,4

Deuda respecto al FGO	$(i-g)/(n-m-l-k)$	4,4	4,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	$(i-g)/d$	5,0	5,0
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g)$	11,3	10,5
Apalancamiento Neto (veces)			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	$(i-j)/a$	4,0	4,0
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	3,6	3,6
Deuda Neta respecto al FGO	$(i-g-j)/(n-m-l-k)$	3,6	3,6
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	$(i-g-j)/d$	4,0	4,0
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g-j)$	14,1	13,0
Cobertura (veces)			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a	$a/(-m+b)$	8,9	6,5
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados	$d/(-m)$	8,9	6,5
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	10,1	7,3
Cobertura de Intereses respecto al FGO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	10,1	7,3
Fuente: Fitch Ratings			

Características de los Instrumentos

Línea de Bonos

Línea Nro.	853	908	1095
Plazo	10 años	8 años	10 años
Monto máximo (UF millones)	0,8	2	2,5
Series inscritas	A	B	-
Año de inscripción	2017	2018	2021

UF - Unidades de fomento.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero y Besalco.

Deuda Vigente

Línea No.	853	908
Series	A	B
Fecha de emisión	8 mar 2017	13 sep 2018
Monto colocado (millones de UF)	0,8	2
Tasa de interés anual (%)	4,5	2,7
Plazo (años)	7 años	6 años
Pago de intereses	Semestral	Semestral
Amortización	Semestral	Semestral
Vencimiento	20 ene 2024	03 oct 2024
Rescate anticipado	-	-

UF - Unidades de fomento.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Comisión para el Mercado Financiero, Besalco

Efectos de Comercio

Línea de Efectos de Comercio

Línea No.	148
Monto (millones de UF)	0,7
Plazo (años)	10 años

UF - Unidades de fomento.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Comisión para el Mercado Financiero, Besalco

Acciones

Besalco S.A.

	Nov 2022	Nov 2021	Dic 2020
Precio de cierre (CLP)	320,2	240,0	369,0
Rango de precio (CLP) (52 semanas)	180 -405	179 -550	240 -497
Capitalización bursátil (USD millones) ^a	205	174	281
Valor económico de los activos (USD millones) ^b	519	514	548
Liquidez			
Volumen promedio del último mes (USD miles)	49,1	114,7	99,3
Pertenece al IPSA	No	No	No
Capital flotante (<i>free float</i>) (%)	44,0	44,0	44,0

Besalco S.A.

	Nov 2022	Nov 2021	Dic 2020
Rentabilidad			
Rentabilidad accionaria (año móvil) (%)	33,23	-31,89	-7,7

^a Capitalización bursátil = número de acciones × precio de cierre. ^b Valor económico de los activos (EV) = capitalización bursátil + deuda financiera neta. IPSA - Índice de Precio Selectivo de Acciones. Nota: Tipo de cambio al 08/11/2022: 898,25 CLP/USD.

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Resumen de Compromisos (Covenants)

Covenants

	Covenant	Indicador a Septiembre de 2022
Covenants de Cálculo Trimestral		
Relación Deuda Financiera Neta sobre Patrimonio (x)	Menor de 1,8	1,3
Cobertura de Gastos Financieros (x)	Mayor de 3,0	6,8

x- Veces

Fuente: Besalco

Definiciones de Clasificación

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): 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.

Categoría BBB(cl): 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.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

“+” o “-”: Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo “+” (más) o “-” (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 [N1(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 2 [N2(cl)]: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.

Nivel 3 [N3(cl)]:Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con 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.

Nivel 4 [N4(cl)]:Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 [N5(cl)]:Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl):Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl):Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl):Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl):Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl):Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl):Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.