

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-21	BBB+	Estables
Apr-20	BBB+	Negativas
ACCIONES - Unica		
Apr-21	1ª Clase Nivel 3	
Apr-20	1ª Clase Nivel 3	

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE PAZ CORP Y CAMBIA SUS PERSPECTIVAS A “ESTABLES”.

3 MAY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “BBB+” la clasificación de la solvencia de Paz Corp S.A. y mantuvo sus acciones en “Primera Clase Nivel 3”. Las perspectivas de la clasificación se modificaron de “Negativas” a “Estables”.

La clasificación “BBB+” asignada a la solvencia de Paz Corp refleja un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”.

Paz Corp concentra sus actividades en la gestión, desarrollo y construcción de proyectos inmobiliarios, los cuales están orientados en la venta de primera vivienda e inversionistas, con un enfoque de su operación, principalmente, en el desarrollo de departamentos.

La compañía a fines de 2020 registró ingresos por \$ 70.148 millones, con una caída anual del 53,2%, debido a la menor escrituración de inmuebles durante el año, asociado a un menor stock de viviendas terminadas, que no logró ser compensado por una mayor venta de terrenos.

Lo anterior, además, se encuentra asociado a las mayores restricciones de movilidad asociadas a la pandemia, principalmente ocurridas entre abril y noviembre de 2020, que generaron un retraso en las obras, entre otros factores, repercutiendo en los inicios de escrituración durante el periodo.

En el caso del Proyecto Vista Golf la Dehesa, su escrituración se inició a finales de diciembre de 2020, por lo cual su impacto en ingresos se verá principalmente durante 2021.

La generación de Ebitda ajustado a fines de 2020 alcanzó los \$ 14.754 millones, con una disminución anual del 63,6%. Ello considera una baja de los costos operaciones en un 51,7% anual, seguido por una caída del 38% en los gastos de administración y ventas, además de pérdidas en los negocios conjuntos por \$ 596 millones.

Así, la mayor caída del Ebitda ajustado en comparación a los ingresos evidenciada en 2020 ocasionó que el margen Ebitda ajustado disminuyera hasta un 21% (27% en 2019). No obstante, dicha baja fue menor a la esperada al comienzo de la pandemia, reflejando el manejo de la administración en los costos y gastos operacionales.

El stock de pasivos financieros (incorporan pasivos por IFRS 16) de la compañía alcanzó los \$ 324.544 millones a diciembre de 2020, con un alza anual del 19,5%. Ello, debido a un aumento en los montos asociados a líneas de créditos de construcción, producto del avance de las obras y la compra de terrenos realizada en el periodo.

Además, durante 2020 la entidad mantuvo mayores niveles de caja para resguardar su operación, por lo que, al analizar la deuda financiera neta, se registró un incremento del 17,6%.

Los indicadores crediticios de la compañía se vieron fuertemente debilitados en 2020 debido a la pandemia. El ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta 17,9 veces, desde las 5,6 veces obtenidas en 2019. A igual fecha, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados (incluyendo los gastos financieros activados en el periodo) disminuyó hasta 2,6 veces (7,2 veces en 2019).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El cambio de las perspectivas de “Negativas” a “Estables” se debe a la recuperación observada durante el cuarto trimestre de 2020 y las mejoras en los escenarios base de

los próximos periodos tanto para la industria como para los principales factores económicos que influyen en la actividad.

Además, consideramos que la entidad respondió adecuadamente a las contingencias, gracias a las estrategias realizadas para afrontar la pandemia. Ello, con una fuerte disminución de los costos operacionales y gastos de administración, entre otros factores.

ESCENARIO BASE: Incorpora que las principales actividades de la compañía podrán continuar realizándose durante las cuarentenas, al ser la construcción una operación considerada esencial.

Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello, previendo un efecto transitorio en los indicadores financieros.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o si es que el efecto en la industria y los indicadores de la compañía se extendiese por un periodo superior al estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Felipe Pantoja – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400