	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
29-04-22	BBB+	Estables
3-06-21	BBB+	Estables
ACCIONES - Unica		
29-04-22	1ª Clase Nivel 3	
3-06-21	1ª Clase Nivel 3	

FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DE PAZ CORP S.A. EN “BBB+”. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

4 MAYO 2022 | SANTIAGO, CHILE

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

A fines de 2021, Paz Corp evidenció ingresos por $ 105.529 millones, con un aumento anual del 81,9%. Esta alza se encuentra asociada a una baja base de comparación durante 2020, con una escrituración afectada durante los meses más complejos de la pandemia. Además, dicho crecimiento se relaciona con una mayor disponibilidad de departamentos de entrega inmediata en Chile, considerando el inicio de escrituración de cinco proyectos durante el año, con una venta potencial neta de IVA de UF 4,2 millones, de los cuales tres comenzaron su escrituración durante el cuarto trimestre.

Los proyectos Pop Art y Tradición comenzaron su escrituración en diciembre de 2021, y su venta potencial neta se sitúa en los UF 506.000 y UF 1 millón, respectivamente. Por lo anterior, su impacto en ingresos se verá mayoritariamente durante el primer semestre de 2022.

El mayor nivel de actividad durante 2021 generó un aumento en los costos de explotación en línea con el alza en los mayores volúmenes de escrituración, sumado a una normalización de los costos y gastos de administración, considerando que en 2020 se realizaron diversas medidas para contener los efectos de la pandemia. Lo anterior, entre otros factores, generó que los costos operacionales en 2021 evidenciaran un crecimiento anual 74,6%, mientras que los gastos de administración aumentaron un 61,9%.

Así, a fines de 2021 la generación de Ebitda ajustado (incluyendo la participación en la ganancia de asociados y eliminando los gastos financieros incluidos en el costo de venta) alcanzó los $ 28.752 millones, registrando un crecimiento anual del 143,4%. Ello, además, considera una recuperación en los resultados en negocios con asociadas, con una utilidad de $ 1.067 millones, tras presentar valores deficitarios en 2020.

Los mayores aportes de los negocios conjunto provienen de las sociedades Inmobiliaria PC 50 SpA y Paz Centenario S.A. (Perú) con ganancias de $ 826 millones y $ 754,5 millones, respectivamente.

El mayor crecimiento en la generación de Ebitda ajustado en comparación a los ingresos generó que el margen Ebitda ajustado se incrementara hasta el 27,2% (20,4% en 2020), cifra por sobre lo obtenido en los últimos años.

El stock de pasivos financieros (incorpora pasivos por IFRS 16) a fines de 2021 registró un incremento anual del 3,1% situándose en los $ 334.579 millones. Ello, producto de mayores necesidades de líneas de construcción ante el avance de las obras.

Los indicadores crediticios de la compañía durante la pandemia se vieron fuertemente debilitados en los meses más complejos, con una mayor recuperación en la medida de que los proyectos avanzaron en su escrituración. Estos últimos han evidenciado retrasos

en los plazos de construcción por los efectos del Covid-19 en la industria, sumado a una menor disponibilidad de mano de obra y alza en los materiales para la construcción, entre otros factores.

Así, a fines de 2021, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 10,5 veces (22,4 veces a diciembre de 2020) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados se incrementó hasta las 2,5 veces (2,1 veces en 2020). No obstante, se debe señalar que dichos indicadores se mantienen presionados en comparación a su comportamiento histórico, cuya normalización se irá viendo en la medida en que avance la escrituración en los proyectos que la entiedad mantiene en su ***backlog*** de promesas.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora un adecuado manejo de sus operaciones, con una política de generación de promesas conservadora, que permita contener los efectos ante el actual escenario económico, crisis sanitarias y una menor demanda en los segmentos donde participa.

Ello, considerando la mantención de márgenes estructurales relativamente altos, pese a la variabilidad propia del negocio, con una mayor rentabilización del negocio internacional y una política financiera conservadora.

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

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad