	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
27-04-23	BBB+	Estables
29-04-22	BBB+	Estables
Acciones - Unica		
27-04-23	1ª Clase Nivel 3	
29-04-22	1ª Clase Nivel 3	

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

28 ABRIL 2023 | SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación “BBB+” asignada a la solvencia de Paz Corp S.A. (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 en el desarrollo de departamentos, principalmente.

Al cierre de 2022, Paz Corp presentó ingresos por $ 148.807 millones, evidenciando un crecimiento anual del 41%. Ello se debe a la relevante cantidad de proyectos en escrituración (2021-2022), considerando los edificios Pop Art y Tradición, que comenzaron su escrituración en diciembre de 2021 y cuya venta potencial neta se situaba en los U.F. 1,5 millones. Lo anterior, en conjunto con el inicio de escrituración durante el año de cuatro proyectos a nivel nacional, con una venta potencial neta de IVA cercana a los U.F. 3,7 millones, de los cuales dos partieron su escrituración en marzo, uno en agosto y el último en octubre.

En tanto, durante 2022, se registró un crecimiento anual del 35,3% en los costos operacionales, ante el avance en la escrituración de proyectos, mientras que los gastos de administración y venta presentaron un alza del 1,3%.

Así 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 $ 49.079 millones, registrando un crecimiento anual del 70,7%. Esto considera un menor aporte en los resultados con asociados, que evidenciaron una utilidad de $ 895 millones ($ 1.067 millones en 2021).

El mayor crecimiento en la generación de Ebitda ajustado en comparación a los ingresos generó que el margen Ebitda ajustado se incrementara hasta el 33% (27,2% en 2021), cifra por sobre lo obtenido en los últimos años.

El ***stock*** de pasivos financieros (incorpora pasivos por IFRS 16) alcanzó los $ 357.093 millones a fines de 2022, evidenciando un alza anual del 6,7%. Lo anterior se debió al avance de obras en construcción, que fue compensado, en parte, por la escrituración de inmuebles realizada durante el año. Al analizar los pasivos financieros netos de caja se observa un crecimiento anual del 10,9%, debido a los menores niveles de caja mantenidos en el periodo.

Durante el plazo analizado, se ha observado un constante crecimiento en la base patrimonial de la empresa, pasando desde los $ 107.420 millones en 2014 hasta los $ 224.480 millones en 2022 ($ 201.292 millones a fines de 2021). Sin embargo, el constante aumento en la deuda financiera mencionado anteriormente gatilló que el ***leverage*** financiero se incrementara hasta las 1,8 veces en 2020; posteriormente, el mayor crecimiento en la base patrimonial en comparación al de la deuda permitió bajar dicho indicador hasta las 1,6 veces en 2022, pero se mantiene por sobre lo registrado entre 2014-2019.

La recuperación de la generación de Ebitda en los últimos dos años ha permitido una mejora de los indicadores financieros, en comparación a los rangos exhibidos durante la

pandemia, aunque se mantienen levemente por sobre lo observado estructuralmente. Así, a fines de 2022, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 7,4 veces (10,5 veces a diciembre de 2021) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados se incrementó hasta las 2,9 veces (2,5 veces en 2021).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera un adecuado manejo de las operaciones de la empresa, con una política de generación de promesas conservadora, que permita contener los efectos ante el actual escenario de la industria inmobiliaria, la cual presenta una alta incertidumbre en términos de demanda, en conjunto con factores económicos más desafiantes en comparación a los años considerados sistémicos.

Lo anterior, tomando en cuenta 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 puede generar ante un deterioro tanto económico como de la industria inmobiliaria por sobre lo esperado y/o ante mayores presiones tanto del negocio como en la posición financiera de la entidad. Ello, considerando una disminución permanente en la generación de promesas, niveles de escrituración por debajo de lo esperado y mayores niveles de desistimientos, entre otros factores.

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