	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-04-24	BBB+	Estables
27-04-23	BBB+	Estables
Acciones - Unica		
30-04-24	1ª Clase Nivel 3	
27-04-23	1ª Clase Nivel 3	

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

3 MAYO 2024 | 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 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 en el desarrollo de departamentos, principalmente.

En 2023, los ingresos de Paz Corp se situaron en $145.915 millones, registrando una caída anual del 1,9%, producto de una menor cantidad de promesas de compraventa asociada a los proyectos que iniciaron escrituración durante el año. Ello, a pesar de la mayor cantidad de proyectos en escrituración, ocasionando una menor velocidad de escrituración en comparación a años anteriores.

En términos de estructura de costos, durante 2023, se registró un crecimiento anual del 12,6% en los costos operacionales, mientras que los gastos de administración y venta presentaron un alza del 21,8%. Lo anterior se debe, en parte, por el avance en la escrituración de proyectos, sumado a los costos de mantener inmuebles disponibles para la venta, cuya cantidad ha incrementado en el último tiempo, en conjunto con un avance más lento en la generación de promesas para los proyectos, lo cual ha implicado medidas para fortalecer su estrategia y concentrar una mayor cantidad de promesas.

Así, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los $35.705 millones, registrando una caída del 27,3%. Esto se debe tanto a las presiones en los costos como a la escrituración de proyectos con menores márgenes, considerando los sobrecostos de los últimos periodos y los mayores plazos por proyectos, entre otros factores. Adicionalmente, incorpora un mayor aporte de los resultados con asociados, los que evidenciaron una utilidad de $1.061 millones ($895 millones en 2022), proveniente, en su mayoría, de la filial en Perú, Paz Centenario S.A. ($1.609 millones).

El menor crecimiento en la generación de Ebitda ajustado en comparación al de los ingresos generó que el margen Ebitda ajustado disminuyera hasta el 24,5% (27,2% en 2021 y 33,0% en 2022), cifra en línea con el promedio entre 2015-2020.

A diciembre de 2023, los pasivos financieros se situaron en $397.043 millones, mostrando un incremento del 11,2% en comparación al cierre del año anterior, debido al avance de obras y mayores niveles de inventario, que generaron mayores necesidades de capital de trabajo. El constante aumento en la deuda financiera derivó en que el *leverage* financiero neto se incrementara desde 1,0 vez en 2018 hasta 1,6 veces en 2023.

En los últimos tres años, los indicadores de cobertura se han mantenido presionados en comparación a los rangos históricos, debido a los efectos mencionados anteriormente en la generación de Ebitda, sumado a los mayores niveles de deuda y gastos financieros.

Así, a fines de 2023, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta 10,7 veces (6,8 veces en 2022 y 10,5 veces en 2021), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados continúo disminuyendo hasta 1,2 veces (2,9 veces en 2022).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de que la compañía continuará con una estrategia conservadora tanto en términos de ejecución de proyectos como de lanzamientos, y en los requerimientos para la generación de promesas, que se traduzcan en adecuados niveles de escrituración para alcanzar un equilibrio inmobiliario similar a lo histórico en el mediano plazo. Ello contempla que en los próximos periodos se registre una disminución en los niveles de deuda, que permita evidenciar mejoras en los indicadores de cobertura y endeudamiento.

Lo anterior, tomando en cuenta el actual escenario de la industria inmobiliaria, la cual presenta una alta incertidumbre en términos de demanda, en conjunto con factores económicos desafiantes en comparación a años anteriores. No obstante, se espera 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.

A su vez, se podría dar ante una recuperación menor o más lenta a la esperada en el escenario base.

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