

ANTE LA REEMISIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE DICIEMBRE 2020, FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIÓN DE PAZ CORP. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

3 JUNE 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 se mantienen en Estables".

A fines de mayo de 2021 Paz Corp realizó la reemisión de sus estados financieros correspondientes a diciembre de 2020. Ello, con el objetivo de corregir la aplicación realizada sobre la norma contable IFRS 10, que se encuentra relacionada al proceso de consolidación contable de la sociedad con sus filiales. Específicamente, a las utilidades generadas por los servicios profesionales y de construcción, y a la venta de terrenos a sociedades controladas por la empresa que deben registrarse como utilidad no realizada.

En el caso de la compañía, la norma contable establece que dicha utilidad no realizada debe ser íntegramente reconocida cuando se vendan los inmuebles de los proyectos en cuestión a los clientes finales.

La corrección implicó en el balance de Paz Corp, entre otros factores, una disminución del patrimonio de \$ 11.956 millones al cierre de 2020, de los cuales \$ 1.844 millones corresponden al resultado del ejercicio del año, y el monto restante, a los resultados acumulado de años anteriores.

Además, bajo la metodología de Feller Rate, se observaron ajustes en los principales indicadores financieros de la compañía por dichos efectos. La generación de Ebitda ajustado descendió hasta \$ 11.812 millones (\$ 14.754 millones en la versión anterior de los Estados Financieros), mientras que el *leverage* financiero aumentó, situándose en las 1,8 veces (1,7 veces anteriormente) debido a la baja en el patrimonio.

A su vez, se registró un mayor deterioro en los indicadores de cobertura, producto de la baja en la generación de Ebitda ajustado, llegando a 22,4 veces (vs. 17,9 veces) en el caso del ratio deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado y a 2,1 veces para el Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados (vs. 2,6 veces).

Considerando sus implicancias en los principales indicadores financieros para los próximos periodos, Feller Rate estima que este nuevo escenario no representa un debilitamiento estructural en la calidad crediticia de Paz Corp. Por ello, decidió mantener la clasificación "BBB+" asignada a su solvencia, la cual refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia". Además, mantuvo la clasificación de las acciones en "1° Clase Nivel 3".

Lo anterior considera, además, la evolución de la compañía durante el primer trimestre de 2021, que muestra un incremento de 36,4% en la generación de promesas en Chile y de un 10,1% en Perú, en comparación a igual trimestre de 2020.

Además, a marzo de 2021 se observó un relevante crecimiento en su generación de Ebitda ajustado, situándose en los \$ 1.984 millones (157,7% superior que igual periodo de 2020), coherente con los niveles de escrituración esperados debido al inicio de escrituración durante el último trimestre del año anterior.

A su vez, el margen Ebitda ajustado se incrementó hasta el 13,9%. Sin embargo, los indicadores de cobertura se mantienen presionados, considerando la anualización del Ebitda ajustado, que incorpora trimestres con bajos niveles de generación.

Asimismo, el *leverage* financiero se incrementó hasta las 1,9 veces, debido a la mantención de altos niveles de deuda financiera, asociado principalmente a proyectos

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

en ejecución y terrenos. Esta debería disminuir su incidencia en la medida en que inicie la escrituración de algunos proyectos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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 que el efecto en la industria y los indicadores de la compañía sea por un periodo más prolongado al estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera 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