



ACCIÓN DE RATING

17 de abril, 2020

Cambio de tendencia

RATINGS

Socovesa: Solvencia	BBB+
Paz Corp: Solvencia	BBB+
Ingevec: Solvencia y bonos	BBB+
Moller y Pérez-Cotapos: Solvencia y bonos	BBB
Tendencia	En Observación
Estados financieros	4Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Analista de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

Industria inmobiliaria y construcción

Cambio de outlook de compañías del sector inmobiliario y construcción, desde Estable a En Observación

Ante la actual contingencia sanitaria provocada por la propagación del virus COVID-19, ICR modifica desde Estable a En Observación la tendencia asignada a las clasificaciones de Socovesa, Empresa Constructora Moller y Pérez-Cotapos, Paz Corp e Ingevec.

La propagación del COVID-19 ha implicado una modificación en las expectativas económicas, con efecto en el sector inmobiliario y construcción, que venía precedentemente afectado por la situación del país asociada al estallido social. La paralización de obras producto de las medidas adoptadas por el gobierno central para evitar la propagación del virus ha implicado un desafío para la gestión de liquidez de las empresas de la industria, en un contexto donde las estimaciones realizadas por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) muestran una reducción en la inversión sectorial agregada de 10,5% para 2020.

Por lo tanto, proyectamos que el entorno actual potenciaría los efectos negativos que identificamos para la industria en nuestro comunicado de [diciembre de 2019](#), luego de lo ocurrido a partir de octubre. En particular, las promesas de compraventa de viviendas continuarían contraídas dada la menor actividad comercial, mientras que el lanzamiento de proyectos y la compra de terrenos se aplazaría hacia un período de menor incertidumbre. Las mayores tasas de desempleo impactarían en los desistimientos de promesas, y los niveles de contratos y adjudicaciones se reducirían, con mayor fuerza en proyectos de edificación.

Pese a lo anterior, consideramos que debido a la capacidad de las compañías evaluadas por ICR para ajustar sus negocios, junto a los saldos de promesas por escriturar y contratos por ejecutar con los que actualmente cuentan, el principal desafío para dichas empresas ocurriría en 2021 y 2022, cuando la menor base de actividad generada en 2020 podría presionar sus resultados.

Por esto, estimamos que dentro de un plazo de 12 a 18 meses se identificaría con mayor precisión el resultado de las medidas que están llevando a cabo las empresas evaluadas por ICR para hacer frente a un escenario inmobiliario con demanda a la baja, y con una menor ejecución de obras de construcción por el ajuste en el nivel de contratos y adjudicaciones, justificándose de este modo, la asignación de una tendencia En Observación por el momento.

Si bien la modificación del outlook es transversal para las compañías clasificadas por ICR, opinamos que cada una presenta un grado particular de exposición a los impactos negativos del COVID-19, el cual depende de variables como la diversificación de su negocio, estructura de financiamiento, nivel de liquidez, calidad de indicadores crediticios, entre otros. Adicionalmente, hacemos hincapié en que, dado el estado en curso de la situación, continuaremos evaluando periódicamente las empresas para identificar e incorporar nuevos factores al análisis, como anuncios de políticas públicas, o medidas más restrictivas para el tránsito de las personas.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y títulos accionarios de Socovesa

Fecha	Solvencia	Efectos de comercio	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
30-abr-2014	BBB	N2/BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-2015	BBB	N2/BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
29-abr-2016	BBB	N2/BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
28-abr-2017	BBB	N2/BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
19-jun-2017	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Cambio de clasificación
30-abr-2018	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-2019	BBB+	N/A	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
20-dic-2019	BBB+	N/A	-	Estable	Eventos sociales del país
17-abr-2020	BBB+	N/A	-	En Observación	Efectos del COVID-19 en la industria

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Evolución clasificaciones solvencia y títulos accionarios de Paz Corp

Fecha	Solvencia	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
30-abr-2014	BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-2015	BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
29-abr-2016	BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
28-abr-2017	BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-2018	BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-2019	BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
20-dic-2019	BBB+	-	Estable	Eventos sociales del país
17-abr-2020	BBB+	-	En Observación	Efectos del COVID-19 en la industria

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Evolución clasificaciones solvencia, bonos y títulos accionarios de Ingevec

Fecha	Solvencia	Bonos	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
30-abr-2014	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-2015	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
29-abr-2016	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
23-sep-2016	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Comunicado CCR
28-abr-2017	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-2018	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
21-ago-2018	BBB+	BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Cambio de clasificación
23-ago-2018	BBB+	BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Nuevo instrumento
30-abr-2019	BBB+	BBB+	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
20-dic-2019	BBB+	BBB+	-	Estable	Eventos sociales del país
17-abr-2020	BBB+	BBB+	-	En Observación	Efectos del COVID-19 en la industria

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Evolución clasificaciones solvencia y bonos de Empresa Constructora Moller y Pérez-Cotapos

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
17-ene-2020	BBB	BBB	Estable	Primera clasificación y nuevos instrumentos
17-abr-2020	BBB	BBB	En Observación	Efectos del COVID-19 en la industria

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

Primera Clase Nivel 3

Títulos accionarios con una buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y la volatilidad de sus retornos.

Primera Clase Nivel 4

Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y la volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.