

## Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

# Paz Corp S.A.

### Ratings

**Gastón Gajardo**  
Analista Corporaciones  
[ggajardo@icrchile.cl](mailto:ggajardo@icrchile.cl)

**Maricela Plaza**  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia	BBB+	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas
Títulos accionarios PAZ	Primera Clase Nivel 4	Confirmación	No Aplica	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría BBB+, con tendencia “estable”, la solvencia de Paz Corp S.A., mientras que la clasificación de los títulos accionarios se ratifica en Categoría Primera Clase Nivel 4.

La clasificación asignada a la solvencia considera, principalmente, la experiencia, participación de mercado, diversificación, gestión de terrenos, integración vertical y la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Experiencia:** Paz Corp es una empresa inmobiliaria chilena con presencia en Chile, Perú y Brasil que posee una trayectoria de más de 55 años en el desarrollo de viviendas. Durante este periodo ha concretado más de 150 proyectos y 30 mil viviendas.
- **Participación de mercado:** La sociedad exhibió su mayor porcentaje de participación de mercado, en los últimos 5 años que, según información proporcionada por la compañía y datos de la Cámara Chilena de la Construcción, alcanzó un 5,9% del total de ventas totales de viviendas en la Región Metropolitana, si se consideran sólo departamentos.
- **Diversificación:** En 2008, la compañía comenzó un proceso de diversificación regional, iniciando actividades en el mercado inmobiliario en Perú (casas y departamentos) y posteriormente en Brasil. Esto permite diversificar riesgos asociados a ciclos económicos y condiciones del mercado financiero propias de cada economía, controlando el lanzamiento de proyectos en los distintos países en que opera, de manera de mantener una situación financiera sana.

Sin embargo, durante 2015 el directorio decidió no continuar con el desarrollo de nuevos proyectos en Brasil. Tras realizar un exhaustivo análisis de la situación económica actual del país, los riesgos asociados y las oportunidades de desarrollo inmobiliario, se concluyó que una operación relevante en ese mercado exigía altas necesidades de capital.

Durante el año 2016 Chile representó el 83% de los ingresos de la compañía, según consolidación proporcional (agregando el negocio en Perú, que se reconoce como ganancia en empresas relacionadas en los estados financieros), y representa el 87% del backlog de promesas a diciembre de 2016.

En términos de público objetivo, la compañía comenzó a diversificarse hacia segmentos socioeconómicos más altos de la población, fortaleciendo así su oferta.

- **Gestión de terrenos:** Al cierre de 2016, la compañía contaba con un banco de 18 terrenos para el desarrollo de aproximadamente 5.400 viviendas en Chile y 1.140 en Perú, cantidad que equivale a aproximadamente tres años de venta, en línea con el plan de negocios de la compañía. El valor histórico de compra de dichos terrenos alcanza las MUF 3.344.
- **Integración vertical:** La compañía mantiene un negocio inmobiliario integrado, lo que incluye adquisición de terrenos, evaluación de los proyectos y arquitectura, construcción, comercialización y post venta. Esto permite a la empresa generar sinergias operativas, diluir gastos de administración y mitigar riesgos asociados a costos de construcción, al incorporar unidad constructora propia.
- **Situación financiera:** En opinión de esta clasificadora, la estructura financiera de Paz Corp ha permitido afrontar de buena manera los ciclos exhibidos por el mercado inmobiliario, el cual ha mostrado ventas a la baja durante 2016 producto del efecto IVA y mayores restricciones y exigencias por parte del sistema bancario. Por lo tanto, su situación financiera sigue catalogada como superior.

Al 31 de diciembre de 2016, la presencia bursátil de la acción era de 44,44% y un floating de 52,51%. Los factores anteriores, sumados a la clasificación de solvencia otorgada a la sociedad, respaldan la clasificación en Categoría Primera Clase Nivel 4, asignada a los papeles de la compañía.

## Definición de Categorías

### SOLVENCIA

#### 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 BBB.

### TÍTULOS ACCIONARIOS

#### PRIMERA CLASE NIVEL 4

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

#### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SOLVENCIA

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Jul-11	BBB	Estable	Primera clasificación
Abr-12	BBB-	En observación	Cambio de clasificación
Ago-12	BBB-	En Observación	Reseña Anual
May-13	BBB-	En Observación	Reseña Anual
Oct-13	BBB-	Estable	Cambio de tendencia
Abr-14	BBB	Estable	Cambio de clasificación
May-14	BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-15	BBB	Estable	Reseña Anual
Abr-16	BBB+	Estable	Reseña Anual con cambio de clasificación
Abr-17	BBB+	Estable	Reseña Anual

#### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS PAZ

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
May-13	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
May-14	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-15	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-16	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-17	Primera Clase Nivel 4	N/A	Reseña Anual