

INFORME CREDITICIO

Fecha de informe: 8 de mayo de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Anual desde envío anterior

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Solvencia	BBB+	Estable
Títulos accionarios	Nivel 3	Estable

(*) Clasificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local CL Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada ("Moody's Local Chile").

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fernando Villa
Director Credit Analyst
+56 2 2896 8207
Fernando.Villa@moodys.com

Maricela Plaza
Associate Director Credit Analyst
+56 2 2896 8215
Maricela.Plaza@moodys.com

José Delgadillo
Senior Credit Analyst
+56 2 2896 8211
Jose.DelgadilloUribe@moodys.com

Vicente Escudero
Associate
+56 2 2896 8216
Vicente.EscuderoMontenegro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Chile
+562 2896 8200

Paz Corp S.A.

RESUMEN

Moody's Local CL Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada (en adelante, "Moody's Local Chile") afirma en categoría BBB+/Estable la clasificación de solvencia de Paz Corp S.A. (en adelante, Paz Corp), sustentado en la evaluación de su perfil de negocios —desarrollado en una industria altamente sensible a las condiciones macroeconómicas—, en sus métricas crediticias adecuadas respecto a otros comparables y en la política financiera muy conservadora. La clasificación de los títulos accionarios, en tanto, se afirma en Primera Clase Nivel 3. Los principales elementos que sustentan la evaluación son los siguientes:

Buen posicionamiento de mercado basado en un alto tamaño relativo respecto a una industria sumamente atomizada, con un grado de diversificación moderadamente bueno dada la concentración de su actividad en el segmento habitacional. La evaluación crediticia de Paz Corp pondera positivamente su buen reconocimiento de marca, sustentado en su amplia experiencia dentro de la industria inmobiliaria a nivel nacional. Por otra parte, la compañía mantiene un tamaño relativo que la ubica entre las inmobiliarias más grandes del país, pero con una escala inferior si se contrasta con otros comparables que además de participar en el segmento habitacional, también cuentan con prestación de servicios de ingeniería y construcción civil.

Asimismo, un factor relevante dentro de la evaluación del perfil de negocios del emisor es su adecuado grado de diversificación. Si bien su operación se concentra esencialmente en una única línea de negocios, lo que puede implicar potencialmente una mayor exposición a riesgos de contracción de flujos, lo anterior se ha mitigado parcialmente en los últimos años con una creciente contribución de la operación de Paz Corp en Perú, país que, si bien presenta un riesgo soberano superior al de Chile, ha evidenciado un mayor dinamismo comercial en el rubro inmobiliario respecto al contraído mercado local.

Participación en una industria que presenta alta correlación con el ciclo económico restringe el rating del emisor, siendo mitigado parcialmente por una trayectoria de márgenes más favorable respecto al promedio del sector. El sector inmobiliario en Chile ha presentado una alta persistencia de factores de riesgo a partir de 2020, lo que ha conllevado a niveles de venta por debajo del histórico, debido a condiciones más restrictivas para el acceso al crédito por parte de la demanda y las mayores dificultades de ahorro de los potenciales compradores. Lo anterior, es reflejo de la alta correlación de la industria a variables macroeconómicas, con una fuerte dependencia al financiamiento bancario, tanto para la oferta (empresas inmobiliarias) como para la demanda (potenciales compradores de viviendas), factor que pondera negativamente en la clasificación del emisor. Si bien el sector es susceptible a la implementación de políticas públicas destinadas a corregir los posibles desequilibrios de mercado —tal como ha ocurrido con el programa de subsidio a la tasa de interés—, dichas

medidas solo resultan ser paliativas y transitorias si el desajuste en los niveles de actividad de la industria procede de riesgos macroeconómicos de alta persistencia.

Pese a lo anterior, identificamos un comportamiento menos desfavorable para Paz Corp dentro de este contexto contractivo, considerando su adecuada gestión financiera, el grado de control sobre todas las etapas del desarrollo de proyecto, y políticas comerciales que, si bien han debido incorporar la nueva realidad del mercado, siguen sosteniendo un menor riesgo de desistimiento de promesas y un nivel de márgenes por sobre el promedio de la industria.

Evolución positiva de indicadores crediticios durante 2025, considerando el ciclo de recuperación de flujos, pago de líneas de crédito y desarrollo de proyectos más acotado. Considerando el ciclo de alta escrituración y los requerimientos relativamente bajos de flujos para el desarrollo de nuevos proyectos, la compañía presentó mejoras relevantes en sus indicadores de apalancamiento y cobertura durante 2025, generando una mayor holgura en términos de endeudamiento para el inicio de un nuevo ciclo constructivo focalizado en contar con suficiente stock disponible de entrega inmediata para el mediano plazo. Dichas mejoras estaban contempladas en las perspectivas para el rating del emisor, toda vez que los indicadores de apalancamiento habían presentado una continua tendencia al alza durante los últimos años, en un contexto de menores velocidades de venta y, por consiguiente, de recuperación más lenta de flujos a destinar para el pago de las obligaciones financieras.

Pese a que el inicio de un nuevo ciclo constructivo implicaría nuevos requerimientos de deuda, estos serían relativamente acotados para el horizonte de corto plazo, teniendo en cuenta que los proyectos tienden a girar mayores saldos de líneas de crédito bancarias en etapas avanzadas de su desarrollo, mientras que en Chile la compañía cuenta con un banco de terrenos suficiente para el nivel de lanzamientos presupuestado.

Emisor tiende a mantener políticas financieras muy conservadoras, lo que se evidencia en su gestión de financiamiento, sus decisiones de inversión y su política de dividendos. Pese a operar en una industria intensiva en financiamiento bancario, el emisor ha tendido a presentar una gestión de liquidez y de deuda que proporciona un mayor grado de flexibilidad financiera, bajo un esquema de financiamiento proyecto a proyecto que implica, a su vez, menores gastos por intereses. Por otra parte, los riesgos de cambios drásticos en las métricas crediticias del emisor por decisiones de inversión más agresivas son relativamente acotados, denotando un alto grado de predictibilidad de sus políticas financieras, con una estrategia de crecimiento enfocada en los negocios dentro de los que la compañía se ha especializado.

A lo anterior, se suma la consistencia en distribuciones de dividendos que tienden a mantenerse en el rango de 30% - 40%, reduciendo los riesgos de presiones de liquidez asociadas a exigencias de flujos por parte de los accionistas, implicando un compromiso por mantener un perfil crediticio estable dentro del largo plazo. Los elementos anteriores son constitutivos de un perfil financiero conservador, lo que tiene una incidencia positiva en la evaluación crediticia del emisor.

Fortalezas crediticias

- Alto grado de experiencia y reconocimiento de marca han permitido a la compañía posicionarse como un actor relevante dentro de una industria sumamente atomizada.
- Distribución de la generación de resultados y flujos en dos mercados, lo que ha permitido que la contraída actividad del mercado chileno sea parcialmente contrarrestada con una creciente contribución de los proyectos en Perú.
- Políticas financieras muy conservadoras, que reducen el riesgo de cambios en el perfil financiero del emisor que puedan debilitar su perfil crediticio producto de gestiones propias de la compañía dentro del horizonte de clasificación.

Debilidades crediticias

- Generación de resultados y flujos concentrada en una única línea de negocios (desarrollo inmobiliario privado).
- Industria de desarrollo inmobiliario, correspondiente al negocio principal de la compañía, tiende a presentar una alta sensibilidad al ciclo económico.

- Exposición significativa a las condiciones de financiamiento considerando el desarrollo de negocios con altos requerimientos de capital de trabajo, implicando una alta relevancia de la mantención de una adecuada relación con la banca.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Crecimiento significativo en escala y niveles de diversificación, sin que ello implique un debilitamiento financiero del emisor.
- Reducción sustancial y estructural en niveles de deuda que, acompañados de un desempeño operacional favorable, mejoren las métricas crediticias de la compañía y reduzcan la volatilidad en su trayectoria considerando el ciclo de endeudamiento característico del negocio inmobiliario.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Persistencia o profundización del debilitamiento de las condiciones del mercado inmobiliario en Chile, extendiendo aún más los efectos negativos asociados a menores niveles de ventas de viviendas nuevas.
- Condiciones adversas para la obtención de financiamiento bancario, con implicancias negativas para la continuidad de los proyectos en desarrollo.
- Cambio en la gestión de deuda y liquidez de la compañía, denotando una transición hacia políticas financieras menos conservadoras.

Perspectivas

- La perspectiva Estable da cuenta que, al mediano plazo, se espera que los factores que sustentan la clasificación de la empresa no sufran cambios materiales, implicando que exista una mayor probabilidad asignada al escenario en que la clasificación del emisor se mantenga. Lo anterior no descarta eventuales cambios al alza o a la baja en la clasificación de la compañía ante variaciones sustanciales en los niveles de actividad sectorial.

Principales aspectos crediticios

Paz Corp participa del negocio inmobiliario integrado, enfocándose en el desarrollo y comercialización de proyectos de vivienda en Chile (con rating soberano de A2/Estable por Moody's) y Perú (con clasificación soberana de Baa1/Estable por Moody's).

El grupo controlador de la compañía está conformado por la familia Paz, mediante sociedades e inversión directa que poseían un 58,59% del capital accionario de la sociedad al cierre de 2025, porcentaje levemente inferior respecto al informado al cierre de 2024 (59,30%). Entre los miembros del grupo controlador existe un pacto de accionistas, que contiene un acuerdo de actuación conjunta para la elección de directores de la sociedad, a la vez que fija ciertas limitaciones para la libre cesión, suscripción y adquisición de acciones.

La compañía es administrada por un directorio compuesto por siete miembros que son elegidos para ejercer su cargo por tres años, pudiendo ser reelegidos indefinidamente. La última designación de directorio se llevó a cabo en Junta Ordinaria de Accionistas del 28 de abril de 2026, fecha en la que también se ratificó a Enrique Bone como presidente del directorio.

Los principales elementos que sustentan la evaluación de Paz Corp son los siguientes:

Evaluación del perfil de negocios de la compañía pondera un buen posicionamiento de mercado, con adecuado nivel de diversificación por mercados, pero con concentración de sus operaciones dentro del área habitacional

Paz Corp se posiciona como una de las principales empresas inmobiliarias en Chile, con amplia trayectoria y reconocimiento de marca, y con un nivel de ventas alto respecto a un sector con un número significativo de oferentes. En particular, Paz Corp ha presentado ingresos que, para el período 2021-2025, promediaron \$150.000 millones, y que llegaron a aproximadamente \$200.000 millones al cierre de 2025 considerando el ciclo favorable de escrituración. En términos de promesamiento, en tanto, durante los últimos dos años se observó un saldo promesado en la banda de UF 5 – 6 millones, nivel que refleja cierta mejora en términos de venta pero que todavía denota desafíos relevantes para la venta de viviendas nuevas en Chile.

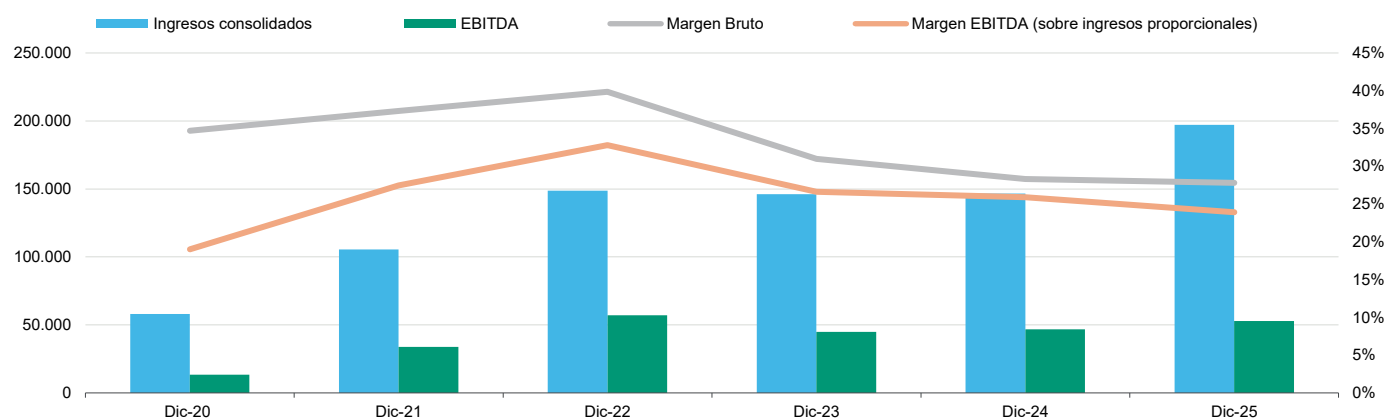
Adicionalmente, es un factor evaluado dentro del perfil de su negocio su grado de diversificación moderadamente bueno, teniendo en cuenta que su operación que se circunscribe únicamente en el segmento habitacional privado, lo que implica un mayor grado de concentración de la generación de resultados y flujos en un único segmento operativo. Pese a lo anterior, estimamos que el modelo de negocios de Paz Corp ofrece ciertos mitigantes a la alta exposición a una única línea de negocios, como el alto *expertise* dentro de su negocio, decisiones de inversión relativamente conservadoras, y proyectos que abarcan a segmentos de la demanda potencial con ingresos medios – altos mediante la oferta de viviendas mayormente concentrada en el tramo de precios de UF 2.000 a UF 6.000, pero también con presencia en proyectos de mayores tickets. Adicionalmente, Paz Corp desarrolla proyectos en Chile y Perú, evidenciando este último mercado una contribución creciente en los resultados agregados de la compañía durante los últimos años, mitigando el sostenido debilitamiento que ha presentado el mercado inmobiliario en Chile.

Las expectativas para la clasificación de la compañía consideran la mantención de su escala en torno al rango promedio de ingresos del último quinquenio, con ciertos riesgos de baja transitoria hacia el mediano plazo considerando el desarrollo de proyectos más acotados en los últimos años para controlar la oferta. Por otra parte, no se proyectan cambios sustanciales en su grado de diversificación por tipología, segmento objetivo y mercados en los que opera, pero sí con un potencial de mayor crecimiento en el mercado peruano.

Pese al impacto negativo que ha generado el escenario de mayor riesgo sectorial en Chile, márgenes de la compañía siguen posicionándose por sobre el promedio del sector

Dentro de la clasificación de las compañías que operan en el sector, pondera la correlación de la industria con el contexto macroeconómico y la alta dependencia al financiamiento bancario, tanto para la oferta (empresas inmobiliarias) como para la demanda (potenciales compradores de viviendas). En este sentido, aspectos como las mayores restricciones al financiamiento hipotecario junto a las dificultades en la capacidad de ahorro de los hogares, siguen limitando la recuperación de la demanda inmobiliaria.

FIGURA 1 Evolución de ingresos consolidados (MM\$), EBITDA (MM\$), margen bruto (%) y margen EBITDA (%) de Paz Corp.



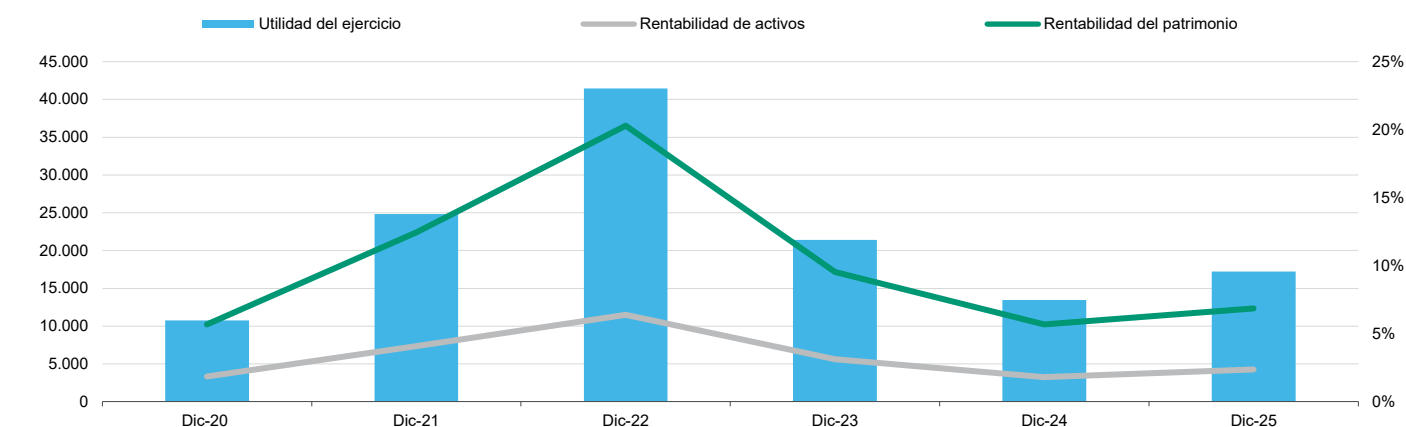
Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros.

Paz Corp no ha estado exenta de dichos efectos, y como resultado de una demanda más debilitada en Chile, mayores costos financieros de los proyectos en escrituración y mayores gastos de administración por mantención de stock terminado ante las menores velocidades de venta, se ha observado una trayectoria a la baja en sus márgenes respecto a sus niveles en contextos de menor riesgo sectorial. En concreto, la compañía reportó un margen bruto en Chile inferior al 30% en 2024 y 2025 —que se compara con niveles en torno al 34% observados en años como 2018 y 2019, períodos previos a la alta volatilidad que ha presentado la industria posterior al estallido social y pandemia—, mientras que el margen EBITDA de la operación local convergió hacia el 25% durante el último año —que contrasta con niveles sobre 27% observados en 2018 y 2019—.

A nivel agregado, adicional al efecto de la operación en Chile, los márgenes de Paz Corp incorporaron una mayor contribución de Perú que, dado a una estrategia de negocios en proceso de maduración —que ha migrado paulatinamente hacia el desarrollo de proyectos con características similares a los efectuados en Chile, y que consolidan en los estados financieros al ser 100% propiedad de Paz Corp—, presenta menores márgenes que en Chile, pero con una clara trayectoria ascendente. Pese a lo anterior, la compañía sigue destacando por su nivel de márgenes por sobre el promedio de la muestra de empresas comparables clasificadas por Moody's Local CL con exposición a la industria de construcción y desarrollo inmobiliario, lo que tiene una incidencia positiva en su evaluación crediticia, al reflejar un modelo de negocios relativamente más resiliente a un contexto sectorial altamente volátil.

Pese al menor nivel de márgenes, el mayor volumen de escrituración del período —que implicó un alza superior al 30% a nivel de ingresos consolidados entre 2024 y 2025— condujo a que el EBITDA de Paz Corp se incrementara 13,2%, totalizando \$53.006 millones al cierre de 2025. Dado ello, y considerando la relativa estabilización de los costos financieros netos en resultado, el emisor finalizó el período con una utilidad total de \$17.226 millones, creciendo 28% en comparación a la utilidad total de 2024.

FIGURA 2 Evolutivo resultado del ejercicio (MM\$) y rentabilidades (%) de Paz Corp.



Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros.

Indicadores de apalancamiento y cobertura presentaron una evolución positiva durante 2025, lo que genera mayor holgura para las métricas crediticias del emisor ante el inicio de un nuevo ciclo constructivo

La trayectoria de los indicadores de apalancamiento y cobertura de Paz Corp capturaron el efecto del ciclo de mayor recuperación de flujos, los que se destinaron al pago de obligaciones financieras durante el período, tal como ocurre habitualmente en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, donde las compañías que financian sus proyectos vía giro de líneas de crédito bancarias, acumulan un saldo relevante de deuda en la etapa de construcción de los proyectos, las que son finalmente amortizada una vez inicia el proceso de escrituración. Dado ello, la deuda financiera de la empresa se redujo 17,6% entre 2024 y 2025, luego de haberse situado en un *peak* en torno a \$450.000 millones en 2024.

De este modo, las métricas crediticias de la compañía tuvieron una trayectoria favorable durante 2025, como resultado del crecimiento operacional del período, del menor stock de obligaciones financieras y del fortalecimiento patrimonial considerando la utilidad del ejercicio y una política de dividendos conservadora. En particular, se observó una mejora material en los indicadores de endeudamiento, posibilitando la convergencia del ratio de *leverage* financiero bajo el nivel objetivo de 1,5 veces establecido por la compañía. Lo mismo ocurrió con la relación de deuda financiera (bruta y neta) sobre EBITDA, mientras que la fuerte recuperación de flujos por la escrituración de unidades hacia la última parte de 2024 y durante 2025 implicó una reversión del flujo de caja retenido (RCF) hacia rangos superavitarios, cubriendo en un 30% el stock total de obligaciones financieras que mantenía la compañía al cierre del período.

Por su parte, la cobertura de gastos financieros ajustada —esto es, corrigiendo por el costo financiero en costo de venta e inventario—, volvió a posicionarse por sobre 2 veces, luego de ubicarse en niveles más cercanos a 1 vez durante 2023

y 2024, debido tanto a la mejor generación de EBIT del período, así como por la trayectoria descendente en los costos financieros totales.

TABLA 1 Evolutivo principales indicadores crediticios utilizados en la clasificación.

Indicadores (N° de veces)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Razón circulante ¹	1,19	1,15	1,11	1,07	1,06	1,14
Endeudamiento total ²	2,18	2,18	2,07	2,04	2,19	1,77
Endeudamiento financiero ³	1,78	1,66	1,59	1,66	1,80	1,42
Endeudamiento financiero neto ⁴	1,45	1,49	1,48	1,55	1,68	1,20
Deuda bruta / EBITDA ⁵	24,11	9,84	6,26	8,86	9,55	6,96
Deuda neta / EBITDA ⁶	19,64	8,83	5,83	8,26	8,89	5,87
EBIT / Gasto de intereses ⁷	2,05	2,59	2,94	1,14	1,20	2,11
Flujo de caja retenido (RCF) / Deuda bruta ⁸	-5,4%	-13,9%	-3,9%	7,4%	-3,1%	32,3%

Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros.

Es importante señalar que las variaciones favorables en los indicadores de la compañía no representan en sí un fortalecimiento financiero del emisor durante el último año, sino que capturan el ciclo de desarrollo de proyectos en el que se encontraba durante 2025, con un volumen importante de escrituración, pago de líneas de crédito giradas y requerimientos acotados de nuevos financiamientos considerando el nivel de lanzamiento de proyectos más limitado en el último tiempo dado los objetivos de controlar el stock disponible ante la persistencia de niveles de venta más bajos. Ello explica que los cambios en indicadores no se traduzcan en modificaciones positivas de rating y/o perspectiva, sino que más bien constituyen un escenario esperado para el rating actual de Paz Corp, debido al continuo crecimiento que habían presentado los indicadores de apalancamiento hasta 2024, así como los niveles más acotados de cobertura de deuda y gastos financieros que se observaron hasta entonces.

La tendencia Estable asignada a la clasificación de solvencia de Paz Corp refleja las expectativas de estabilidad en factores asociados al negocio de la compañía dentro del horizonte de 12 a 18 meses, junto a métricas crediticias que permanecerían dentro de los rangos históricos, sin proyectarse cambios drásticos durante 2026 —pero con cierto riesgo de una evolución negativa aunque transitoria hacia 2027 si se tiene en cuenta que del *backlog* de promesas informado al 4Q-25, un bajo saldo tiene programada su escrituración para ese año—. Por otra parte, pese a que el inicio de un nuevo ciclo constructivo implicaría nuevos requerimientos de deuda, estos serían relativamente acotados para el horizonte de corto plazo, teniendo en cuenta que los proyectos tienden a girar mayores saldos de líneas de crédito bancarias en etapas avanzadas de su desarrollo, mientras que en Chile la compañía cuenta con un banco de terrenos suficiente para el nivel de lanzamientos presupuestado.

Considerando la caja con la que Paz Corp finalizó 2025, la generación de flujo operacional proyectada para el corto plazo, y los egresos recurrentes asociados a inversión, impuestos y dividendos, estimamos que Paz Corp contaría con holgura

¹ Razón circulante = Activo corrientes / Pasivos corrientes.

² Endeudamiento total = Pasivos totales / Patrimonio total.

³ Endeudamiento financiero = (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes + Pasivos por arrendamientos no corrientes) / Patrimonio total.

⁴ Endeudamiento financiero neto = (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes + Pasivos por arrendamientos no corrientes – Efectivo y equivalentes – Otros activos financieros corrientes) / Patrimonio total.

⁵ Deuda bruta / EBITDA = (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes + Pasivos por arrendamientos no corrientes) / (Ganancia antes de impuestos – ingresos financieros + costos financieros en costo de venta + unidades por reajuste en costo de venta + depreciación y amortización – otras ganancias (pérdidas) – diferencias de cambio – resultado por unidades de reajuste – ganancia (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos + EBITDA de asociadas y negocios, anualizado).

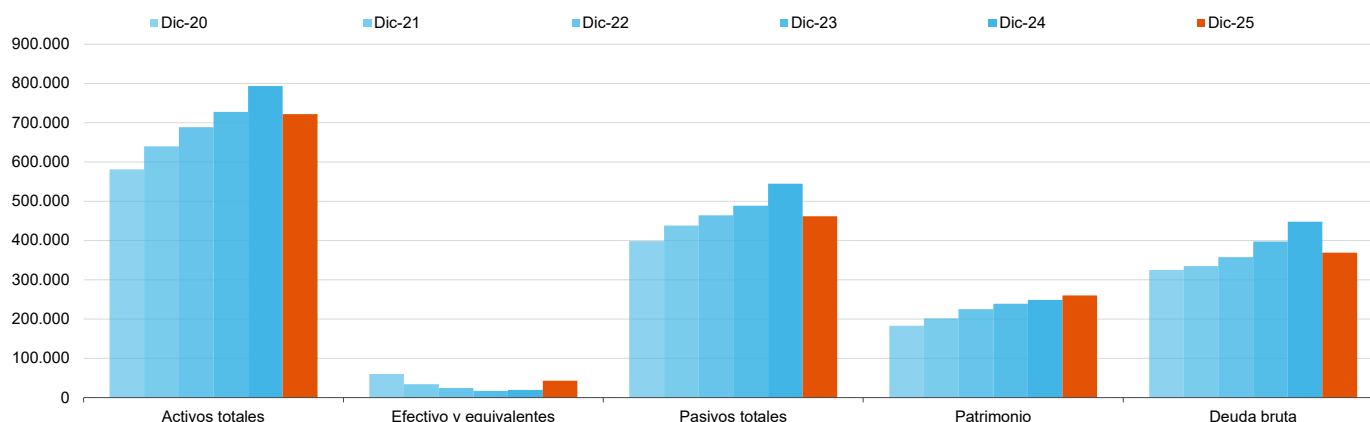
⁶ Deuda neta / EBITDA = (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes + Pasivos por arrendamientos no corrientes – Efectivo y Equivalentes – Otros activos financieros corrientes) / (Ganancia antes de impuestos – ingresos financieros + costos financieros + costos financieros en costo de venta + unidades por reajuste en costo de venta + depreciación y amortización – otras ganancias (pérdidas) – diferencias de cambio – resultado por unidades de reajuste – ganancia (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos + EBITDA de asociadas y negocios, anualizado).

⁷ EBIT / Gasto de intereses = (Ingresos de actividades ordinarias + otros ingresos – costo de ventas – gastos de administración y ventas + costo financiero en costo de venta. Incluye el ítem "participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación", anualizado) / (Gastos financieros totales contenidos en el Estado de Resultados + Gastos financieros activados en inventario del período, anualizado).

⁸ RCF / Deuda bruta = (Flujo operacional bruto del Estado de Flujo de Efectivo – Impuestos – Dividendos) / (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes + pasivos por arrendamientos no corrientes).

suficiente para cubrir sus obligaciones de los próximos doce meses. En este aspecto, se reitera como factor clave para la continuidad operacional de la compañía el mantener un adecuado acceso a financiamiento bancario, ya que un eventual cierre de líneas debilitaría significativamente la fortaleza financiera de la empresa, escenario al que, por el momento, se le ha asignado una baja probabilidad de ocurrencia, pero que continúa en monitoreo por parte de esta clasificadora dada la persistencia del elevado riesgo sectorial.

FIGURA 3 Evolutivo de estructura de balance de Paz Corp (MM\$).



Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros.

El emisor tiende a presentar políticas financieras y de gobierno corporativo muy conservadoras y predecibles, lo que tiene una incidencia positiva en la gestión de riesgos externos e internos de la compañía

El rating del emisor considera la evaluación respecto a sus políticas financieras, y su efecto en las expectativas respecto a lo predecible que puede ser la trayectoria de sus niveles de endeudamiento dentro del mediano plazo. En específico, Paz Corp ha tendido a presentar una gestión de deuda y de liquidez relativamente conservadora, reflejando un esquema de financiamiento que permite un mayor control al individualizar la deuda por proyecto y, por lo tanto, un menor gasto por intereses. Si bien el negocio inmobiliario funciona con altos niveles de apalancamiento, el emisor ha logrado sostener una adecuada relación con la banca, asegurando el acceso a líneas bancarias en un escenario de mayor complejidad para el sector, incluso con ciertas gestiones financieras que han permitido ir reestructurando obligaciones asociadas al banco de terrenos dada su mayor duración ante el nivel de nuevos desarrollos más acotado.

Desde la perspectiva de liquidez, tampoco se identifican presiones asociadas a exigencias de flujos por parte de los accionistas, evidenciado en una política de dividendos relativamente conservadora. De este modo, se identifica un compromiso con mantener un perfil crediticio fuerte hacia el mediano y largo plazo, con ciertos riesgos de cambios negativos en las métricas crediticias del emisor teniendo en cuenta la dinámica comercial del mercado inmobiliario chileno, pero asignando una mayor probabilidad a que se irían corrigiendo.

Otras Consideraciones

Limita la clasificación del emisor la alta correlación con el ciclo económico que presenta la industria en la que Paz Corp desarrolla sus actividades, tal como ocurre con otras empresas clasificadas por Moody's Local CL que cuentan con operaciones en la industria de servicios de ingeniería, construcción y desarrollo inmobiliario

La clasificación de Paz Corp pondera factores asociados a su escala, perfil de negocios, métricas de rentabilidad y eficiencia, indicadores de apalancamiento y cobertura, junto a la evaluación de su política financiera, pero incluye un ajuste adicional asociado a la alta sensibilidad al ciclo económico que presenta el sector en el que la compañía desarrolla su negocio, tal como ocurre con otros emisores clasificados por Moody's Local CL con exposición al negocio de construcción y desarrollo inmobiliario. En particular, estimamos que la industria de construcción y desarrollo inmobiliario es susceptible a un mayor grado de volatilidad relativo a otros sectores de la economía, considerando su exposición a

diversos factores de riesgo como la dinámica de la inversión agregada, las condiciones de financiamiento (acceso al crédito y tasas de interés), la evolución de los costos de construcción, la capacidad de ahorro de los hogares y la situación de empleo del país, sumado a los procedimientos administrativos asociados a la obtención de permisos para el desarrollo de proyectos.

De este modo, identificamos que factores como la adecuada gestión financiera de la compañía, junto a un modelo operativo que tiende a integrar todas las etapas del desarrollo de proyectos, pero que también presenta cierta flexibilidad ante escenarios contractivos, permitirían a Paz Corp seguir enfrentando el escenario sectorial en una posición relativamente menos desfavorable. No obstante, teniendo en cuenta que la empresa sigue circunscrita en un entorno operativo volátil, y que no estimamos cambios significativos en el modelo de negocios de la compañía, se mantiene la aplicación de esta consideración como elemento delimitante del rango en el que podría fluctuar la clasificación del emisor.

Clasificación de Acciones

La clasificación de títulos accionarios deriva de la capacidad de generar utilidades —asociada a la clasificación de solvencia del emisor (categoría BBB+)— y de la liquidez de los instrumentos medida a través de la presencia bursátil promedio de los últimos seis meses (aproximadamente 25% para el período comprendido entre noviembre de 2025 y abril de 2026). La combinación de ambos factores conduce a que el rating asignado a los papeles nemotécnico PAZ sea de Primera Clase Nivel 3.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Paz Corp S.A.						
Solvencia	BBB+.cl	BBB+	Estable	BBB+.cl	BBB+	Estable
Clasificación de acciones	3.cl	Primera Clase Nivel 3	-	3.cl	Primera Clase Nivel 3	-

Metodología Utilizada

→ Metodología de clasificación de empresas no financieras - (19/Mar/2026), disponible en <https://moodyslocal.cl/>

Divulgaciones regulatorias

- Definición de las clasificaciones asignadas:

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

Primera Clase Nivel 3: Títulos accionarios con una buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Perspectiva Estable: Una perspectiva o tendencia Estable indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

Moody's Local Chile agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AAA a C, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

2. Información financiera considerada para la clasificación **31 de diciembre de 2025.**
3. La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino 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, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A 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 MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S 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 proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's 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 calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad 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 MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores 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.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter and Governance Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.