

## Humphreys ratifica la clasificación de las líneas de bonos de Plaza S.A. en “Categoría AA+”

Compañía posee 30 años de experiencia en el sector

Santiago, 07 de marzo de 2023

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA+
Bonos	BPLZA-C	AA+
Bonos	BPLZA-D	AA+
Bonos	BPLZA-E	AA+
Bonos	BPLZA-H	AA+
Bonos	BPLZA-K	AA+
Bonos	BPLZA-N	AA+
Bonos	BPLZA-P	AA+
Bonos	BPLZA-U	AA+
Bonos	BPLZA-S	AA+
Bonos	BPLZA-V	AA+
Bonos	BPLZA-W	AA+
Bonos	BPLZA-X	AA+
Bonos	BPLZA-Y	AA+
Bonos	BPLZA-Z	AA+
Bonos	BPLZA-AA	AA+
Bonos	BPLZA-AB	AA+
Bonos	BPLZA-AC	AA+

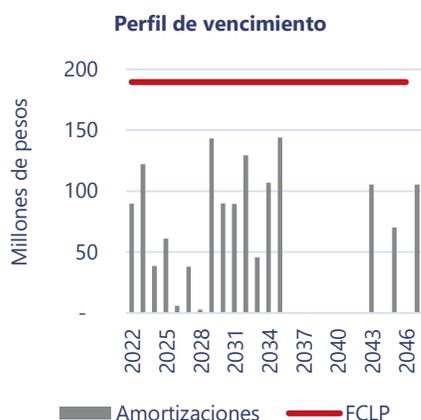
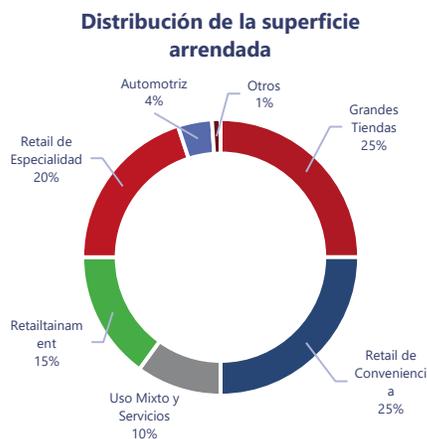
**Humphreys** decidió mantener en “Categoría AA+” las líneas de bonos de **Plaza S.A. (Plaza)**. Así mismo, la perspectiva de clasificación se mantiene en “Estable”.

Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación en “Categoría AA+” de los títulos de deuda de **Plaza**, destacan la capacidad de generación de flujo que presentaría la compañía, considerando la buena calidad de los activos inmobiliarios que se entregan en arriendo y, además, que su estructura de ingresos es altamente inelástica con respecto al consumo. Esto radica en su política de tarifas de arrendamiento, esencialmente fijas, como también en la sólida demanda que presentan sus centros comerciales. De esta forma, el potencial de crecimiento de los ingresos del emisor va de la mano, fundamentalmente, del aumento de la superficie arrendable.

También se considera el hecho que una vez que se materializan las inversiones, se genera en la empresa un flujo de caja operacional elevado en relación con su nivel de ingresos. Junto con lo anterior, se debe considerar que la administración de 25 centros comerciales atenúa los efectos del debilitamiento de un punto de venta en particular (lo que se ha ido fortaleciendo con el tiempo, ya que a la fecha ningún centro comercial supera el 20% de generación de EBITDA) y que los arriendos se encuentran mayoritariamente pactados a largo plazo con una madurez promedio cercana a los seis años, y expresados en unidades indexadas a la inflación en los países en los que opera, lo cual limita los impactos de la inflación sobre los ingresos.

Además, un elemento favorable es el posicionamiento que tienen los activos de **Plaza**, destacándola y convirtiéndola en uno de los principales operadores del negocio inmobiliario orientado a la industria del *retail*. Asimismo, se reconoce la experiencia que posee en el desarrollo de nuevos centros comerciales, en términos de su capacidad de análisis de nuevas locaciones, procesos de negociación en compras de terrenos y relación con arrendatarios.

La categoría de riesgo asignada incorpora como elemento positivo la presencia del Grupo Falabella como controlador de la entidad. En primer lugar, porque este grupo presenta una elevada solvencia (“Categoría AA” en escala local), liderazgo y experiencia en el sector comercial. Pero, además,



porque los diferentes segmentos de negocios en los que está presente Falabella (tiendas físicas, plataformas de comercio electrónico y fidelización de clientes entre otros), han actuado como tiendas anclas de los proyectos desarrollados por **Plaza**.

Desde otra perspectiva, la clasificación de los títulos de deuda se ve contraída por el hecho de que la sociedad (inserta en el rubro inmobiliario-*retail*) requiere hacer inversiones relevantes en activos fijos para llevar a cabo sus planes de crecimiento, las cuales son financiados con un *mix* de flujos de efectivo generados por la operación de otros centros comerciales y deuda con terceros. En este sentido, la ejecución de proyectos no exitosos o menos rentables que los existentes, podría deteriorar la relación actual entre la capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras. Con todo, la compañía cuenta con políticas que mitigan los riesgos de una baja rentabilidad y viabilidad de los proyectos, entre las que se encuentran el disponer de contratos de arriendo y/o cartas de compromiso firmadas con locatarios previo al inicio de las obras de construcción y que el financiamiento de las obras se encuentre asegurado antes de ejecutar las mismas.

El proceso de evaluación también incorpora el alto nivel de competencia en el sector en que se desenvuelve la compañía, lo que puede generar, en el mediano-largo plazo, presiones en el precio de arrendamiento de cada local. Tampoco se puede descartar que a futuro existan cambios en los hábitos de compra de los consumidores que generen una disminución en la demanda de los centros ya existentes y/o pueda provocar un exceso de capacidad instalada en zonas geográficas específicas; presionando así a la baja del precio de arriendo de los centros comerciales. Todos los aspectos mencionados reducirían los niveles de holgura para el pago de sus obligaciones, pero difícilmente provocarían un incumplimiento de los compromisos financieros adquiridos. Sin embargo, la clasificación reconoce la estrategia de ecosistema omnicanal que ha llevado a cabo **Plaza** con el fin de consolidarse como *hub* logístico, tener más participación en las ventas digitales y generar más valor tanto para los clientes como para sus socios comerciales, adaptándose así a las nuevas conductas de los consumidores y acotando dicho riesgo.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la empresa no incremente sus niveles de endeudamiento relativo y que mantenga las holguras en el perfil de pago de su deuda con vencimientos anuales que pueden ser cubiertos con la generación de caja propia del negocio, incluso

suponiendo disminuciones relevantes en el precio de arrendamiento por metro cuadrado.

**Plaza** es un grupo con 30 años de experiencia en la industria de centros comerciales del tipo *mall*, a través de la construcción, el desarrollo, la operación y la administración de los mismos. Dentro de su rubro es, actualmente, el principal actor a nivel nacional, operando 17 centros comerciales en el país. Además, cuenta con presencia internacional con cuatro *malls* en Perú y cuatro en Colombia.

Al cierre de septiembre de 2022, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 281.062 millones, presentó una deuda financiera de \$ 1.293.090 millones y su patrimonio alcanzó un nivel de \$ 1.982.134 millones. A la misma fecha, **Plaza** operaba con una superficie arrendable de 1.860.000 m<sup>2</sup> distribuidos en los tres países en que participa.

**Diego Salinas B.**

*Analista de Riesgo*

*diego.salinas@humphreys.cl*

**Ignacio Muñoz Q.**

*Jefe de Analistas*

*ignacio.munoz@humphreys.cl*