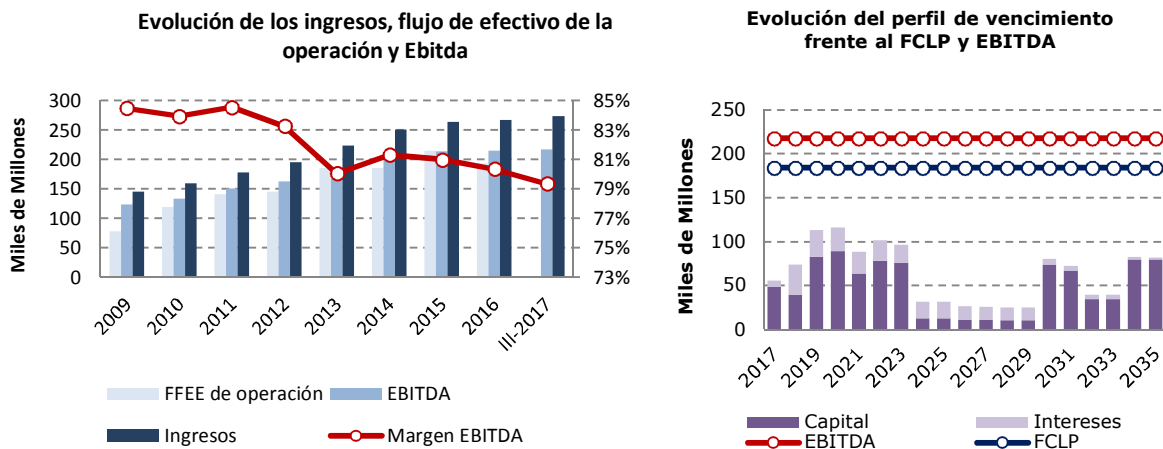


Compañía posee más de 25 años de experiencia en el sector

Humphreys mantiene clasificación de los instrumentos de Plaza S.A. en "Categoría AA+"

Santiago, 29 de marzo de 2018. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Plaza S.A. (Mall Plaza)** en "Categoría AA+" y la tendencia en "Estable".

Los principales fundamentos que sustentan la clasificación de los títulos de deuda de **Mall Plaza** son, principalmente, la estabilidad que presentan los indicadores financieros y la generación de caja de la compañía, aun tomando en consideración la crisis económica ocurrida a nivel mundial y nacional en los años 2008 y 2009. Esto revela que la estructura de ingresos de la compañía es, en los hechos, altamente inelástica con respecto al consumo, tanto por su política de tarifas de arrendamiento, esencialmente fijas, como por la sólida demanda que presentan sus centros comerciales. De esta forma, el potencial de crecimiento de los ingresos del emisor va de la mano, esencialmente, del aumento de la superficie arrendable.



Además, la evolución del margen EBITDA de la compañía se ha mantenido elevado y relativamente constante para los periodos analizados. Es así como entre 2009 y el año móvil finalizado en septiembre de 2017 ha superado el 79% de los ingresos, en todo el periodo de evaluación. En los hechos, dado el giro del emisor (inmobiliario), se observa una deuda controlada con una relación deuda financiera a Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP) reducida (5,0 septiembre de 2017).

Junto con lo anterior, se debe considerar que la administración de 20 centros comerciales y los arriendos pactados a largo plazo atenúan los efectos del debilitamiento de un punto de venta en particular.

Los arriendos tienen, en la actualidad, una madurez promedio cercana a los siete años, y están fijados en unidades de fomento (UF), lo cual limita los impactos de la inflación sobre los ingresos.

Además, un elemento favorable es la política respecto al *duration* de su deuda, que se ha alineado, siendo levemente superior en relación con lo exhibido por sus contratos de arriendos (fuente generadora de ingresos).

En la práctica, la estructura de vencimientos de deuda protege a la compañía ante una eventual baja significativa en su capacidad de generación de flujos, ya sea por reducciones importantes en las tarifas de arriendo y/o por disminuciones en los niveles de ocupación, situación que en el largo plazo da un margen adecuado de seguridad a los bonistas ante posibles cambios en los hábitos de compra de los consumidores (menor concurrencia a centros comerciales).

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 de *retail*– requiera hacer en inversiones relevantes en activos fijos para llevar a cabo sus planes de crecimiento. Estos últimos serían financiados con un *mix* de aportes de los accionistas, 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 el riesgo de una baja rentabilidad y el riesgo de 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.

A septiembre de 2017, la empresa generó ingresos por aproximadamente UF 7,6 millones, su deuda financiera se ubicó en cerca de UF 34,7 millones (un 4,4% más alta que en diciembre de 2016) y el EBITDA anualizado estuvo en torno a los UF 8,2 millones. Los activos alcanzan los UF 119,2 millones, los cuales son financiados en UF 53,3 millones con pasivos y UF 65,9 millones con patrimonio.

La deuda financiera, a septiembre de 2017, fue de UF 34,7 millones, prácticamente en los mismos niveles que a diciembre de 2016. Actualmente, **Mall Plaza** opera una superficie arrendable del orden de los 1.568.000 metros cuadrados (85% en Chile, 13% en Perú y 3% en Colombia).

Mall Plaza es un grupo con más de 25 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 16 centros comerciales en el país, de los cuales ocho se ubican en la Región Metropolitana. Además, cuenta con presencia en Perú con tres malls: Mall Plaza Bellavista (Callao), Mall Plaza Trujillo (Trujillo) y Mall Plaza Arequipa (Arequipa). También de estar presentes en Colombia con un mall: Mall Plaza El Castillo (Cartagena de Indias).

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA+
Bonos	BPLAZA-D	AA+
Bonos	BPLAZA-C	AA+
Bonos	BPLAZA-E	AA+
Bonos	BPLAZA-I	AA+
Bonos	BPLAZA-H	AA+
Bonos	BPLAZA-K	AA+
Bonos	BPLAZA-M	AA+
Bonos	BPLAZA-N	AA+
Línea de efectos de comercio		Nivel 1+/AA+

Contacto en **Humphreys**:
Macarena Villalobos M. / Hernán Jiménez A.
Teléfono: 56 - 22433 5200
E-mail: macarena.villalobos@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".