

Los recursos se destinarán para prepagar pasivos financieros

Humphreys clasifica en “Categoría AA+” los nuevos bonos serie Q de Plaza S.A.

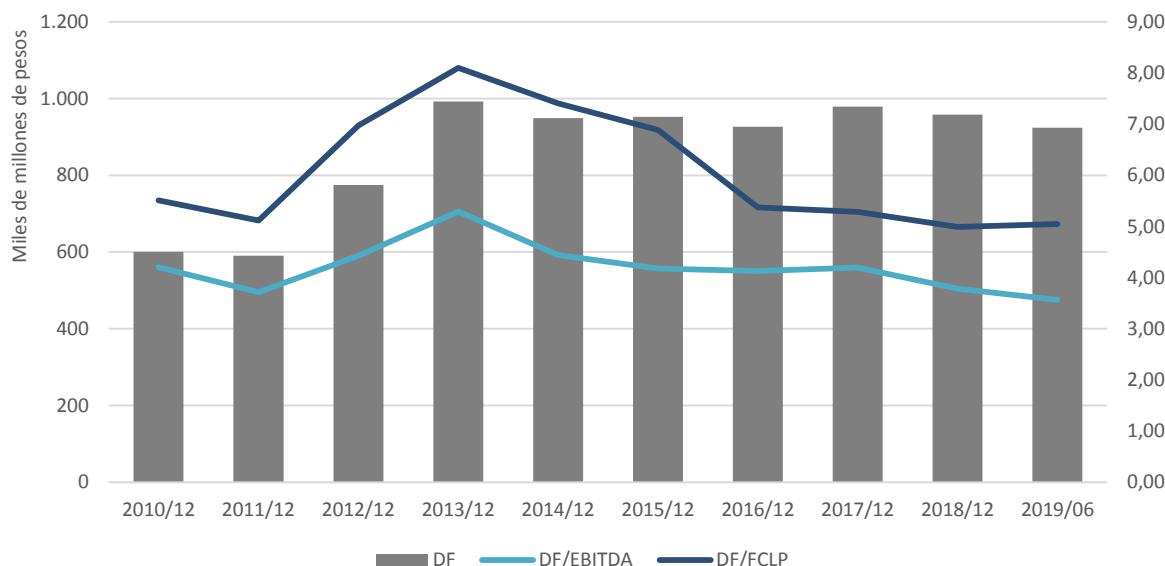
Santiago, 11 de noviembre de 2019. **Humphreys** acordó otorgar la “Categoría AA+” a los bonos serie Q de **Plaza S.A. (Plaza)** con tendencia “Estable”.

Plaza ha inscrito los títulos de deuda serie Q con cargo a la línea de bonos N° 669 a 10 años por UF 3.000.000. El uso de los recursos captados por la emisión se destinará en su totalidad al canje de los bonos serie C del emisor.

Los principales fundamentos que sustentan la clasificación de los títulos de deuda de **Plaza** son, principalmente, la estabilidad que presentan los indicadores financieros y la generación de caja de la compañía, aun considerando la crisis económica mundial y nacional de los años 2008 y 2009, lo que deja de manifiesto que la estructura de ingresos de la empresa 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, sustancialmente, del aumento de la superficie arrendable.

También destaca 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 22 centros comerciales atenúa los efectos del debilitamiento de un punto de venta en particular y que los arriendos se encuentran mayoritariamente pactados a largo plazo con una madurez promedio cercana a los siete años, y expresados en unidades de fomento (UF), lo cual limita los impactos de la inflación sobre los ingresos.

Deuda financiera, EBITDA, FCLP
2010 - Junio 2019



Además, un elemento favorable es la política respecto del *duration* de su deuda, que se ha alineado en relación con lo exhibido por sus contratos de arriendos (fuente generadora de ingresos). Actualmente, el *duration* de la deuda financiera es levemente superior al de los contratos de arriendo. Sin perjuicio de lo anterior, se pondera con mayor fuerza el calce exhibido entre los flujos de ingresos y la amortización de la deuda.

Complementariamente, la clasificación se ve favorecida por el liderazgo del grupo a nivel nacional en el negocio inmobiliario orientado a la industria *retail*. Asimismo, se reconoce su experiencia 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, liderazgo y experiencia en el sector comercial.

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, los 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. Todos los aspectos mencionados reducirían los niveles de holgura para el pago de los bonos, pero difícilmente provocarían un incumplimiento de los compromisos financieros adquiridos. Sin embargo, la compañía ha realizado inversiones para mitigar este riesgo.

A junio de 2019, la empresa generó ingresos cercanos a UF 5,6 millones, su deuda financiera se ubicó cerca de UF 33,1 millones y operaba una superficie arrendable del orden de los 1.652.000 metros cuadrados (83% en Chile, 12% en Perú y 5% en Colombia). En este contexto y dado el giro del emisor (inmobiliario), la clasificación de riesgo considera que el emisor mantiene una deuda controlada con una relación de deuda financiera a Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP¹) reducida (5,0 a junio de 2019).

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 17 centros comerciales en el país, de los cuales ocho se ubican en la Región Metropolitana. Además, cuenta con presencia internacional con tres malls en Perú y dos en Colombia.

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl



Clasificadora de Riesgo Humphreys

¹ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 – Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".