	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-09-22	AA+	Estables
LEC 94 - Linea		
30-09-22	AA+/Nivel 1+	Estables
Línea Bonos 583, 584, 669, 670, 766, 767, 979, 980 - C, D, E, H, K, Linea, N, P, R, S, T, U		
30-09-22	AA+	Estables
Línea Bonos 979, 980 - V, W, X, Y, Z		
30-09-22	AA+	Estables
31-03-22	AA+	Estables
Línea Bonos 979 - AA, AB, AC		
30-09-22	AA+	Estables
10-08-22	AA+	Estables
Línea Bonos En Proceso[30a], En Proceso[5a] - Linea		
10-07-23	AA+	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA+" LAS NUEVAS LíNEAS DE BONOS DE PLAZA S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

12 JULIO 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en "AA+" las nuevas líneas de bonos de Plaza S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA+" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Plaza S.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

Plaza es un *holding* dedicado al desarrollo, construcción y administración de centros comerciales bajo la marca Mallplaza, con operaciones en Chile, Perú y Colombia.

Durante el primer trimestre del presente año los ingresos de la compañía alcanzaron los $99.916 millones, registrando un incremento del 10,9% en comparación a marzo de 2022. Esto, producto de los efectos de indexación de los contratos de arriendo para contener los efectos de la inflación en los tres países en donde opera, así como por un mayor nivel de ocupación ante la incorporación de nuevos contratos de arriendo. La entidad evidenció un SSR (*Same Store Rent*) trimestral nominal de un 14,9% y de un 29,8% al considerar los doce meses móviles.

A igual fecha, la generación de Ebitda ajustado se sitúo en $75.870 millones, un 9,7% mayor que a marzo de 2022, debido a que los costos operacionales se incrementaron un 12,4% -ante mayores costos por los niveles de actividad en los centros comerciales, un alza en los impuestos a los bienes raíces (contribuciones) en Chile por retasación fiscal y un aumento en la sobretasa anual del impuesto territorial-; mientras que los gastos de administración y venta evidenciaron una leve disminución de un -0,8%, y los resultados en negocios con terceros que alcanzaron los $901 millones ($862 millones al primer trimestre de 2022).

Lo anterior se tradujo en una leve disminución del margen Ebitda ajustado desde un 76,8% obtenido a marzo de 2022 hasta un 75,9% al cierre del primer trimestre de 2023.

A su vez, a marzo de 2023, se observó un crecimiento en el FCNOA, alcanzando los $74.486 millones ($71.989 millones a marzo de 2022), en línea con la mayor actividad registrada en el periodo. Lo anterior permitió compensar, en parte, los mayores niveles de pasivos financieros, con lo que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera disminuyó hasta un 22,1% (22,7% a marzo de 2022).

A igual fecha, la deuda financiera (incorpora pasivos por arrendamiento) se situó en los $1.258.644 millones, registrando un aumento del 20,5% en comparación a igual periodo de 2022. Ello se debe, en parte, a los efectos de la inflación -considerando que la deuda proveniente de Chile se encuentra en U.F.- y a la incorporación de deuda adicional producto de la colocación de bonos corporativos (series AA y AC en agosto de 2022), entre otros factores. No obstante, al analizar la deuda neta de caja, dicho crecimiento se situó en un 2,7%, gracias a los niveles de liquidez que mantenía la compañía.

El aumento en los niveles de deuda financiera de Plaza S.A. se ha visto compensado, en parte, con un incremento paulatino en su base patrimonial, exceptuando 2020, debido a la contingencia sanitaria. Esto ha permitido que el *leverage* financiero se mantenga entre las 0,5 veces y 0,7 veces desde 2015, y en términos netos de caja, en las 0,5 veces.

Los indicadores de cobertura han presentado una mejoría en los últimos años, en comparación a los rangos registrados durante la pandemia. En particular, a marzo de 2023, el ratio de deuda financiera neta sobre el Ebitda ajustado alcanzó las 3,4 veces (4,1 veces y 3,6 veces a marzo y diciembre de 2022, respectivamente). En tanto, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situó en 5,7 veces (6,3 veces y 6,0 veces a marzo y

diciembre de 2022, respectivamente).

Posterior a los estados financieros, la compañía concretó la compra del 22,5% restante de las acciones de Nuevos Desarrollos S.A., ante la decisión del minoritario de ejercer su derecho a retiro. Esta transacción contempló un monto por aproximadamente U.F. 4,6 millones, determinado mediante el promedio de las valorizaciones de dos expertos.

Dicha operación fue financiada, en una primera instancia, mediante flujos en caja. Esto generará presiones transitorias en el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda, no obstante, se espera que a finales del presente año retorne hacia valores acorde con los rangos de la compañía.

Actualmente, Plaza se encuentra en proceso de inscripción de tres nuevas líneas de bonos, dos con un plazo de 10 años, por un monto de U.F. 5 millones cada una, y una a 30 años, por un monto máximo de emisión de U.F. 10 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento y de gestión de capital, financiando su plan estratégico con una apropiada composición de emisión de deuda financiera y flujos de operación. A su vez, incorpora que la entidad conservará una sólida posición de liquidez, con una alta y predecible base de generación de flujos operacionales, dada su estructura de contratos.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un deterioro estructural sobre sus indicadores crediticios ante políticas financieras más agresivas o condiciones de mercado más complejas, que resulten en cambios en la calidad crediticia de sus locatarios y/o en los niveles de vacancia por sobre lo considerado en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad