



## Plaza S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:  
Diego Tapia Zárate  
Ignacio Muñoz Quezada  
diego.tapia@humphreys.cl  
ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA  
Febrero 2025

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  [@humphreyschile](https://twitter.com/humphreyschile)

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Líneas de bonos y bonos	<b>AA+</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
Estados Financieros base	30 de septiembre 2024

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda			
Línea de bonos	Nº 583 de 30.04.09 <sup>1</sup>	Línea de bonos	Nº 980 de 15.11.19
Serie D (BPLZA-D)	Segunda emisión	Serie S (BPLZA-S)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 584 de 30.04.09	Serie Z (BPLZA-Z)	Segunda emisión
Serie C (BPLZA-C)	Primera emisión	Línea de bonos	Nº979 de 15.11.19
Serie E (BPLZA-E)	Segunda emisión	Serie AA (BPLZA-AA)	Segunda emisión
Línea de bonos	Nº 669 de 30.05.11 <sup>2</sup>	Serie AC (BPLZA-AC)	Segunda emisión
Serie P (BPLZA-P)	Tercera emisión	Línea de bonos	Nº1148 de 19.07.23
Línea de bonos	Nº 670 de 30.05.11	Línea de bonos	Nº1149 de 19.07.23
Serie H (BPLZA-H)	Primera emisión	Serie AE (BPLZA-AE)	Primera emisión
Serie K (BPLZA-K)	Segunda emisión	Serie AD (BPLZA-AD)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 767 de 23.09.13	Línea de bonos	Nº1150 de 19.07.23
Serie N (BPLZA-N)	Primera emisión	Serie AF (BPLZA-AF)	Primera emisión
Serie U (BPLZA-U)	Segunda emisión	Serie AG (BPLZA-AG)	Primera emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
MM\$	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Ingresos de actividades ordinarias	309.598	187.329	276.694	370.899	419.904	354.077
Costo de ventas	-81.086	-84.314	-92.089	-45.945	-57.427	-45.217
<b>Ganancia bruta</b>	<b>228.512</b>	<b>103.015</b>	<b>184.605</b>	<b>324.954</b>	<b>362.477</b>	<b>308.859</b>
Gasto de administración	-40.290	-40.720	-31.829	-44.420	-42.445	-37.921
Costos financieros	-32.332	-35.374	-36.372	-47.577	-46.650	-39.898
<b>Ganancia</b>	<b>104.579</b>	<b>11.018</b>	<b>47.600</b>	<b>175.850</b>	<b>357.488</b>	<b>236.619</b>
<b>EBITDA</b>	<b>238.308</b>	<b>116.114</b>	<b>208.621</b>	<b>282.699</b>	<b>322.185</b>	<b>272.323</b>

<sup>1</sup> Línea vencida.

<sup>2</sup> Línea vencida.

**Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS**

MM\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Activos corrientes	154.870	336.099	264.627	538.685	435.127	784.953
Activos no corrientes	3.229.045	3.303.750	3.319.502	3.975.257	4.361.209	4.541.755
<b>Total activos</b>	<b>3.383.915</b>	<b>3.639.849</b>	<b>3.584.129</b>	<b>4.513.942</b>	<b>4.796.336</b>	<b>5.326.708</b>
Pasivos corrientes	202.438	248.211	226.923	217.902	244.017	167.553
Pasivos no corrientes	1.268.906	1.484.516	1.409.014	1.864.363	1.919.631	2.041.547
Total pasivos	1.471.344	1.732.727	1.635.938	2.082.265	2.163.648	2.209.100
Patrimonio	1.912.571	1.907.122	1.948.190	2.431.677	2.632.688	3.117.608
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>3.383.915</b>	<b>3.639.849</b>	<b>3.584.129</b>	<b>4.513.943</b>	<b>4.796.336</b>	<b>5.326.708</b>
Deuda financiera	893.753	1.189.780	1.032.921	1.300.377	1.264.010	1.374.105

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Plaza S.A. (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 estos. 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 cuatro *malls* en Perú y cinco en Colombia.

Al cierre de septiembre de 2024, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 354.077 millones, presentó una deuda financiera de \$ 1.374.105 millones y su patrimonio alcanzó un nivel de \$ 3.117.608 millones. A la misma fecha, **Plaza** presenta una superficie arrendable de 2.000.407 m<sup>2</sup> distribuidos en los tres países.

Dentro de los principales fundamentos que sustenta la clasificación en “Categoría AA+” de los títulos de deuda de **Plaza** es 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, a 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 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 26 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 siete 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 una mezcla 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.

Por otro lado, desde el 4 de diciembre 2024, **Plaza** consolida los activos adquiridos de Mallplaza Perú S.A. y Open Plaza Perú, integrando 15 activos en Perú, de los cuales cuatro ya eran administrados por **Plaza**, sumando un total de 622.000 m<sup>2</sup> de GLA. Según la compañía, la consolidación en los resultados debería reflejarse a partir del cuarto trimestre de 2024 y estará asociada a una deuda aproximada de USD \$ 300.000.000 y esperan que para 2025 esta operación implique un aumento entre el 20% y 30% en el nivel de EBITDA. La operación se financió mediante la emisión de bonos por 3.000.000 UF y un aumento de capital de 230 millones de acciones, con el que se recaudaron aproximadamente USD \$ 325.000.000. En el presente análisis se realizaron diversas sensibilizaciones para evaluar los efectos que esta operación podría tener en el futuro de la compañía.

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.

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Estabilidad de sus indicadores y alta generación de caja.
- Amplia cartera de centros comerciales con contratos de arrendamientos mayoritariamente a tarifas fijas y de largo plazo.

##### Fortalezas complementarias

- *Duration* de los contratos.
- Liderazgo de mercado, sumado a la experiencia en el desarrollo de nuevos centros comerciales.
- Apoyo de su grupo controlador (Falabella).

##### Riesgos considerados

- Aumento significativo en el endeudamiento del grupo controlador (baja probabilidad de ocurrencia).
- Reducción de precios de arrendamiento por mayor competencia o cambio de hábito de consumidores (de baja probabilidad de darse en forma abrupta en periodos reducidos de tiempo).
- Cambio de hábito de consumidores (con todo, a lo largo del tiempo la industria ha sido capaz de ir adaptándose a cambios de preferencias de la población).

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría AA

Instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

El signo "+" representa a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Hechos recientes

### Tercer trimestre 2024

Al cierre de septiembre de 2024, **Plaza** presentó ingresos por \$ 354.077 millones, lo que representa un aumento del 13% con respecto al mismo periodo del 2023. Las ventas de socios comerciales aumentaron

en un 10,07% respecto a la misma fecha en el año 2023, los gastos de administración fueron de \$37.921 millones. La compañía registro un EBITDA de \$ 272.323 millones, un 13% mayor al presentado a la misma fecha en 2023, obteniendo un margen EBITDA de 76,9%.

**Plaza** terminó el tercer trimestre de 2024 presentando activos por \$5.326.708 millones, pasivos por \$2.209.100 millones y un patrimonio de \$3.117.608 millones.

## Oportunidades y fortalezas

**Líder de mercado:** **Plaza** es el principal operador de centros comerciales en Chile, con 2.000.407 m<sup>2</sup> arrendables en Chile, Perú y Colombia y una afluencia cercana a 294 millones de personas al año. Lo anterior, representa una ventaja comparativa para la compañía en diversos ámbitos, entre los que se encuentra la diversificación de ingresos por *mall*. Este liderazgo se da dentro de un sector que, comparado con los estándares de países desarrollados, presenta un bajo nivel de penetración (salvo en sectores geográficos muy específicos). **Plaza**, además, cuenta con diversificación geográfica que le permite tener una mayor estabilidad en los flujos y no ser monodependiente de las fluctuaciones económicas de las regiones o de los países.

**Composición, nivel y estabilidad de los flujos:** Los ingresos de la compañía están determinados fundamentalmente por el arrendamiento de sus espacios comerciales. La fortaleza, en el caso de los ingresos, viene dada por el alto componente fijo de los mismos (94% a septiembre de 2024), los cuales están establecidos en contratos de arriendo a largo plazo, con una duración promedio de siete años y valorizados en UF, lo que permite a la compañía no exponerse a la volatilidad del mercado minorista, sino que más bien estar ligada al crecimiento del país. Asimismo, se observa una estabilidad histórica en los flujos del grupo, debido a la alta tasa de ocupación de sus *malls*. Esta fortaleza se evidenció en crisis pasadas que la empresa mantuvo su rendimiento, salvo en la pandemia de 2020, que es particularmente excepcional, donde la disminución de los ingresos fue el resultado de la decisión de la autoridad de prohibir la apertura de los centros comerciales.

Asimismo, puesto que el negocio es intensivo en inversión, pero de bajos costos y gastos de explotación, su etapa operativa le permite la generación de excedentes elevados para el pago de sus pasivos (a septiembre de 2024, su margen EBITDA es de 76,6%, sin embargo, a lo largo de la historia ha presentado un indicador de aproximadamente 80%), independiente que en el futuro presente una reducida capacidad de retribuir a su capital.

**Elevado know how en su mercado:** Dentro del negocio de los centros comerciales, algunos factores de vital importancia son la operación y la ubicación de cada *mall*. Dado lo anterior, una fortaleza relevante de **Plaza** es la amplia trayectoria que posee desarrollando proyectos de centros comerciales (más de 30 años) con conocimiento elevado en la operación, experiencia específica en la negociación de compra de nuevos terrenos y la elección de estos últimos en base a estudios técnicos para determinar el flujo que tendrá cada nuevo proyecto a construir. De la misma manera, la empresa posee un fuerte dominio en iniciativas de remodelación y ampliación de sus centros comerciales ya existentes, lo cual significa una intervención no menor en su operación. También cabe destacar las innovaciones que han hecho a través de la implementación de un ecosistema de omnicanalidad el cual busca generar más valor para sus propiedades, clientes y socios comerciales, integrando las ventas físicas con las digitales y brindando apoyo logístico a

sus socios comerciales. Todo lo anterior, queda reflejado en el éxito de su actual *mix* de centros comerciales.

**Solvencia del controlador:** **Plaza** es controlada, en un 53,05%, por el Grupo Falabella, entidad clasificada en "Categoría AA-" en escala local, con capacidad financiera para apoyar futuros requerimientos de capital y con experiencia en el sector comercial. Al cierre de septiembre de 2024, Falabella S.A. presenta un patrimonio de \$8.053 miles de millones, del cual **Plaza** representa un 38,71%.

## Factores de riesgo

**Riesgo de crecimiento:** Como se ha citado anteriormente, el negocio inmobiliario es intensivo en inversión, por lo que realizar proyectos no exitosos podría implicar una importante caída de los flujos de caja en relación con los niveles de deuda, disminuyendo la capacidad de pago de la empresa. En todo caso, se reconoce que este elemento es atenuando por la existencia de 26 centros comerciales (baja la importancia relativa de cada nueva inversión) y la experiencia del emisor (más de 30 años en el mercado y líder de la industria).

**Competencia:** En general, todos los agentes del mercado están asociados a grupos de importancia en el contexto nacional y con capacidad de acceder a fuentes de financiamientos para apoyar su crecimiento. Entre los grupos de relevancia con presencia en el sector se consideran a Cencosud Shopping y Parque Arauco, que presentan un patrimonio de \$2.827.194 y \$1.641.773 millones, respectivamente a septiembre de 2024.

**Hábitos de compra de la población:** El éxito de los centros comerciales está dado por la afluencia de público que históricamente, excluyendo el período de pandemia, ha sido del orden de los 294 millones visitantes anuales. Sin embargo, a futuro, en el mediano o largo plazo, podría haber cambios en las costumbres de los consumidores, privilegiando locaciones menos concurridas o las compras vía internet. Este riesgo se podría acentuar postpandemia.

**Exposición al tipo de cambio:** Por sus inversiones y actividades en Colombia y Perú las fluctuaciones en la paridad del tipo cambio afectan el balance y los resultados de la compañía. Se estima que estas partidas representan cerca del 10,85% del activo al cierre de septiembre de 2024.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Plaza** inició sus operaciones en el año 1990 con Mall Plaza Vespucio, primer centro comercial del grupo, el que presentó una innovación significativa en cuanto a su formato. Posteriormente, la compañía mantuvo una activa apertura de centros comerciales en distintas regiones del país, y, más adelante, decide incursionar en Perú y Colombia, totalizando a la fecha 2.000.407 metros cuadrados de superficie arrendable. Actualmente, **Plaza** cuenta con 26 *malls*, de los cuales 17 se ubican en Chile, cuatro en Perú y cinco en Colombia. La compañía es controlada en un 53,05% por el Grupo Falabella, entidad clasificada en "Categoría AA-" en escala local.

## Líneas de negocio

El negocio de **Plaza** está, fundamentalmente, enfocado en la construcción y posterior arriendo de centros comerciales. Para lo anterior, el grupo ha desarrollado una amplia gama de tipos de locales, que ayudan a cubrir las necesidades tanto del público que acude a los centros comerciales como los requerimientos específicos de espacio de sus arrendatarios a través de sus *malls* tipo regional.

Además, la estrategia de desarrollo logra diversificar los ingresos por distintos rubros, entre los cuales destacan, según la distribución por GLA, el área "Comercio Esencial de Tráfico Diario", el cual concentra un 28% de la superficie arrendable. En segundo lugar, se encuentra "Tiendas Departamentales", quien utiliza un 22% del GLA de **Plaza**. Seguido de éstas, se encuentra el área de "Retail de especialidad", que abarca un 21% de la superficie arrendada, un 9% corresponde a "Uso Mixto y Servicios", que contempla edificios orientados a salud, educación, gimnasios, oficinas y tiendas de servicios financieros; 15% corresponde a "Gastronomía y Entretenimiento", el cual incluye cines, espacios culturales, zonas de juegos infantiles y locales de comida; y por último, un 4% corresponde a "Automotriz & Otros" los cuales son puntos de venta de automóviles principalmente. A la fecha, la compañía cuenta con más de 4.496 locales distribuidos entre 26 *malls* y 17 ciudades. En la Ilustración 1 se puede observar la distribución por rubro según superficie arrendada.

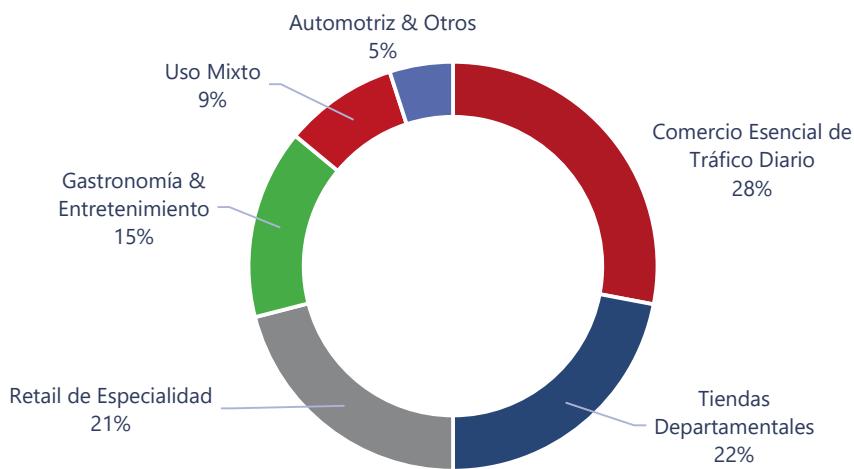


Ilustración 1: Distribución de la superficie arrendada (GLA)

## Superficie arrendable y ocupación

**Plaza** tiene una superficie arrendable de 2.000.407 metros cuadrados al cierre de septiembre de 2024, de los cuales un 71,47% se encuentra distribuidos en Chile; un 14,94% en Perú y un 13,59% en Colombia; mostrando un aumento con respecto al cierre de 2023 por apertura de Mallplaza Cali en Colombia, nuevas tiendas y reestructuración de espacios disponibles. En una mirada por centro comercial, los principales corresponden a Mallplaza Oeste y Mallplaza Vespucio; los cuales representan el 8,45% y 9,11%, respectivamente.

En términos de la ocupación, esta se ha mantenido en los últimos años por sobre el 90% a nivel consolidado, llegando a niveles del 96,40% al cierre de septiembre de 2024. En específico por país, Chile presenta una ocupación del 96,8%, Perú de un 94,7% y Colombia de un 96,2%. La evolución de GLA y ocupación reportada por **Plaza** se presenta en la Ilustración 2.

Los altos niveles de ocupación se ven favorecidos por la estructura de contratos que presenta **Plaza** con sus arrendatarios, los cuales presentan una duración promedio al cierre de septiembre de 2024 de siete años.

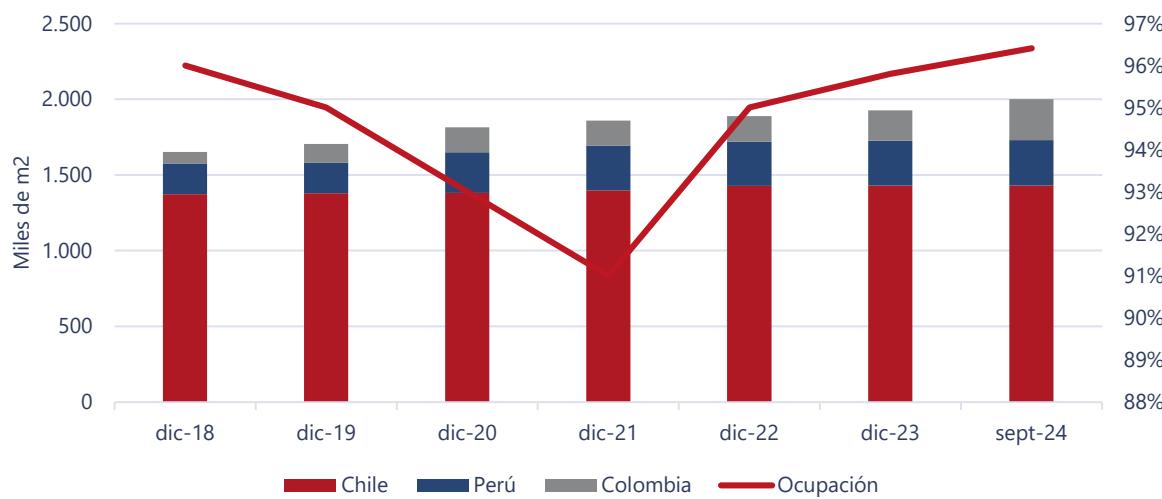


Ilustración 2: Superficie arrendable y ocupación

## Ingresos

La estructura de ingresos de **Plaza** se compone principalmente de arriendos fijos, los cuales han representado en los últimos años niveles superiores al 88%. Al cierre de septiembre de 2024, los ingresos fijos representaron el 94% de los ingresos de la compañía. La porción variable se relaciona a un porcentaje de las ventas de los arrendatarios. La distribución de los ingresos en los últimos años se presenta en la Ilustración 3.

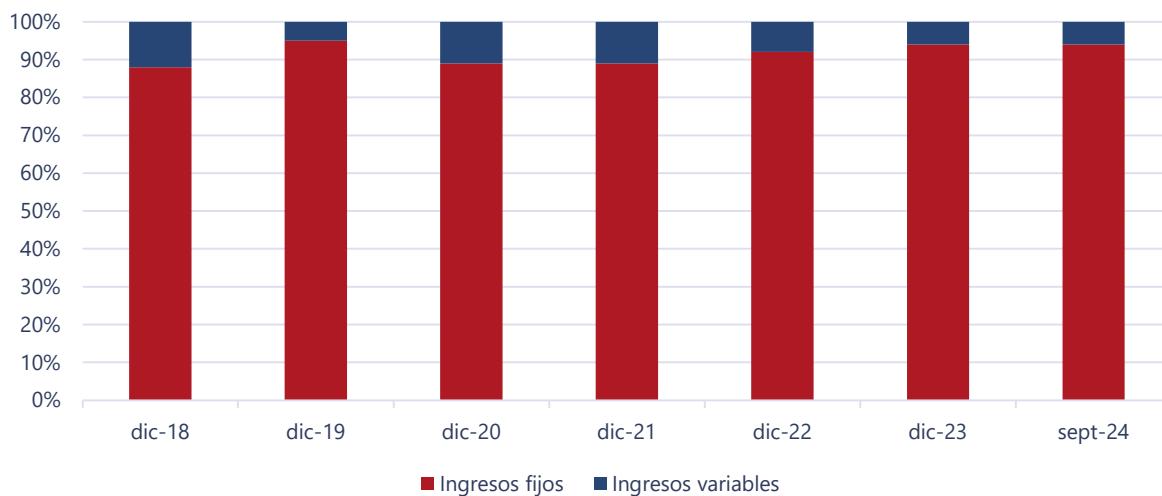


Ilustración 3: Estructura de ingresos

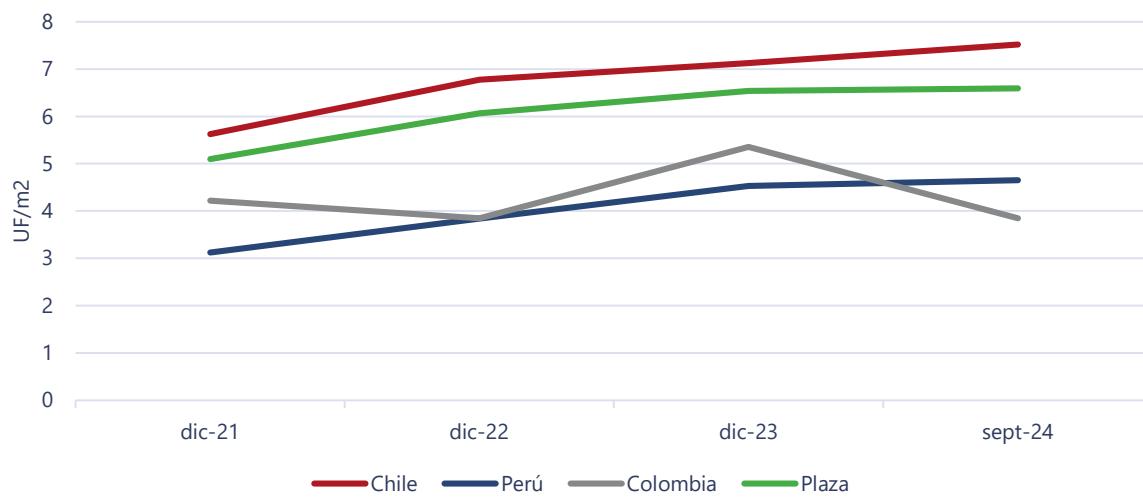


Ilustración 4: Ingresos (UF) por metro cuadrado (m<sup>2</sup>)

En términos de rendimiento, al evaluar la relación entre los ingresos acumulados y los metros cuadrados, a nivel consolidado, se observa, una recuperación al cierre de 2022, una vez levantadas las restricciones de la pandemia, pasando de 5,10 UF/m<sup>2</sup> en 2021 a 6,06 UF/m<sup>2</sup> en 2022. Al cierre de septiembre de 2024, el rendimiento fue de 6,59 UF/m<sup>2</sup>, lo cual podría aumentar al cierre del año, considerando el efecto que tendrían las variables ligadas al mayor flujo de visitantes y ventas esperadas de los locatarios durante la temporada. En términos por país, a la misma fecha, 81,53% de los ingresos provienen de Chile que presenta un rendimiento de 7,52 UF/m<sup>2</sup>; mientras que para Perú y Colombia es de 4,65 UF/m<sup>2</sup> y 3,85 UF/m<sup>2</sup>, respectivamente como se ve en la Ilustración 4.

Centrándose en Chile, al analizar la misma relación por centro comercial, se observa que Mallplaza Trébol presenta el mayor rendimiento en 2024, alcanzando a septiembre de 2024 las 10,43UF/m<sup>2</sup>. Le siguen

Mallplaza La Serena y Mallplaza Vespucio con 9,71 UF/m<sup>2</sup> y 9,33 UF/m<sup>2</sup>, respectivamente. Los demás centros comerciales, a excepción de Mallplaza Bio Bio y Mallplaza Alameda, presentan rendimientos superiores a las 5 UF/m<sup>2</sup>. En la Ilustración 5 se presenta los indicadores mencionados.



Ilustración 5: Ingreso por m<sup>2</sup> por centro comercial a septiembre de 2024

## Análisis financiero

### Ingresos, resultados y EBITDA<sup>3</sup>

Los ingresos de **Plaza**, al cierre de septiembre de 2024, aumentaron en un 7,29% en comparación con el tercer trimestre de 2023; alcanzando (año móvil) los \$467.124 millones. Adicionalmente, el flujo de visitas se ha ido recuperando paulatinamente, con un aumento de 5,6% en comparación al tercer trimestre de 2023. En cuanto al margen EBITDA, históricamente ha presentado niveles que bordean el 80%, a la fecha alcanzo un margen EBITDA de 76,6%. Además, los contratos de **Plaza** contratos mantuvieron su estructura, duración e indexación a la inflación. La Ilustración 6 presenta la evolución de lo mencionado anteriormente.

<sup>3</sup> Las cifras presentadas en este acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica, utilizando análisis de los últimos doce meses para todos los períodos de evaluación.

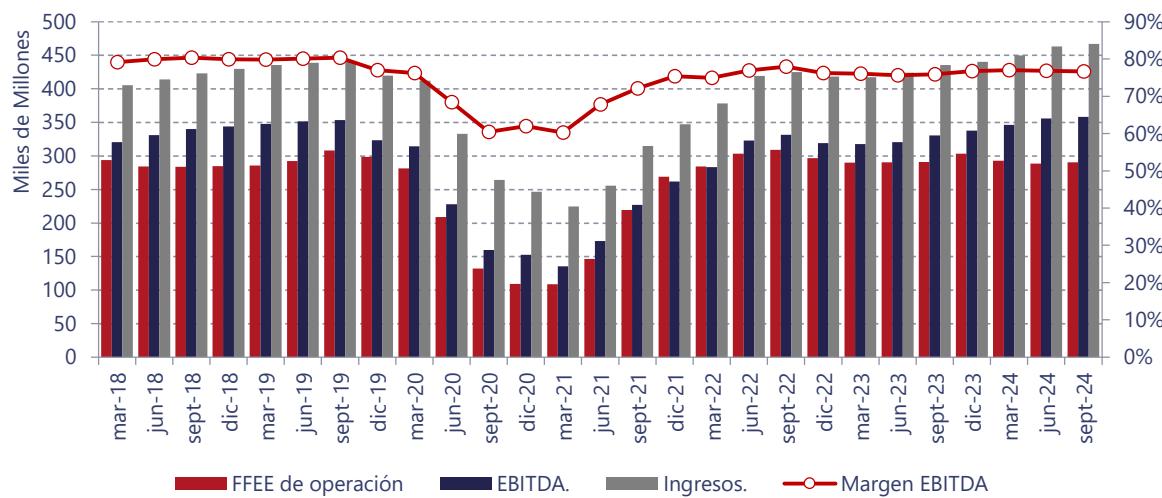


Ilustración 6: Evolución de los ingresos, flujo de efectivo de la operación y EBITDA.

## Endeudamiento

El endeudamiento de **Plaza**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado niveles estables y no muy elevados, considerando que se trata de un negocio inmobiliario. Al cierre de 2023 presentó una baja con respecto a 2022, totalizando las 0,82 veces. Al cierre del tercer trimestre de 2024, el endeudamiento alcanzó las 0,71 veces, la cual explica principalmente por el aumento del patrimonio debido a la recaudación de capital mediante la emisión de acciones y los mejores resultados de la compañía, en la misma línea, la consolidación de los activos adquiridos en Perú podría afectar los indicadores presentados en el futuro. La Ilustración 7 presenta la evolución de endeudamiento de la compañía. Adicionalmente, tal como se puede apreciar en la Ilustración 8, **Plaza** es capaz de enfrentar sus obligaciones en el corto y largo plazo con el actual nivel de flujo de caja de largo plazo.



Ilustración 7: Endeudamiento

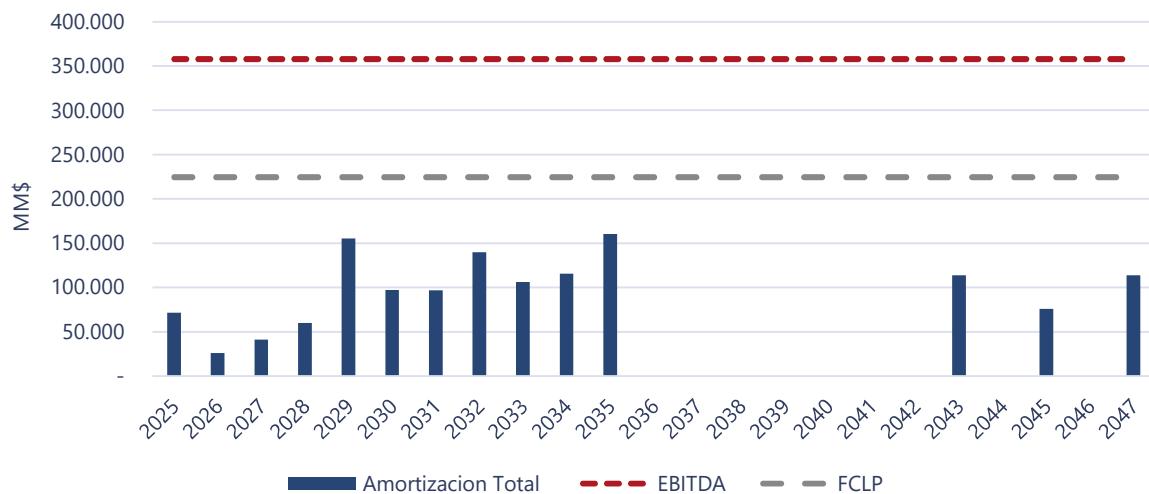


Ilustración 8: Perfil de vencimiento

## Índice de cobertura global

El Índice de Cobertura Global (ICG) es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado para el periodo esperado de vigencia de la deuda descontado a la tasa de interés de esta (supuesto **Humphreys**), y el valor de la deuda financiera, sin considerar la perpetuidad de la generación de los flujos que puede tener. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, se presume que no debiera de presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos). Para el caso de **Plaza**, este indicador exhibe durante todo el periodo valores superiores a 3,0 veces, con una tendencia al alza en 2036, donde ya se habrían realizado los pagos de dos de las series con mayor monto de capital; las series K y N, hecho similar en el año 2046 por el vencimiento de las series P y Z. Por otro lado, al incorporar los posibles efectos en el EBITDA y la deuda de la compañía por la incorporación de los activos de Mallplaza Perú y Open plaza Perú, se observó que el indicador aún se mantiene sobre las 3,0 veces. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador. Cabe destacar que este indicador aumenta si se incorporan como perpetuidad los ingresos posteriores al último vencimiento de los bonos, incluso aunque se asuma un castigo a estos flujos.

## Liquidez

La liquidez de **Plaza**, medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes, ha presentado en los últimos tres años, salvo diciembre de 2019, niveles por sobre la unidad, alcanzando su máximo de 4,68 veces al cierre del tercer trimestre de 2024, esto debido principalmente a lo que se posee a la fecha en caja por la recaudación mediante emisión de acciones y la colocación de los bonos series AE y AD, por lo que cuando se efectué la adquisición el ratio debería volver a valores promedios. En tanto, al cierre de marzo de 2024 (trimestre que no incorpora efectos de recaudación) la liquidez de la compañía alcanzó un nivel de 1,58 veces. En la Ilustración 10 se presenta la evolución de este indicador.

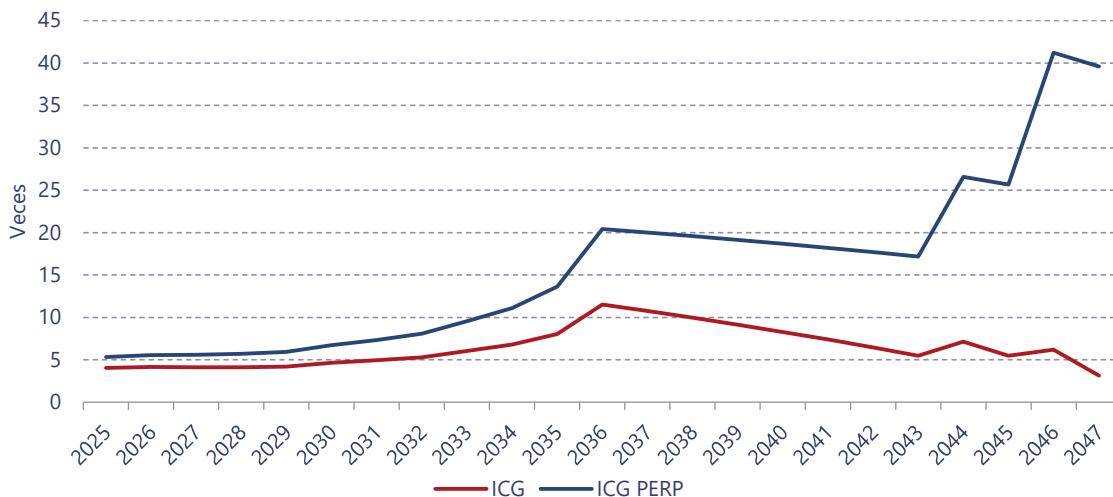


Ilustración 9: índice de cobertura global

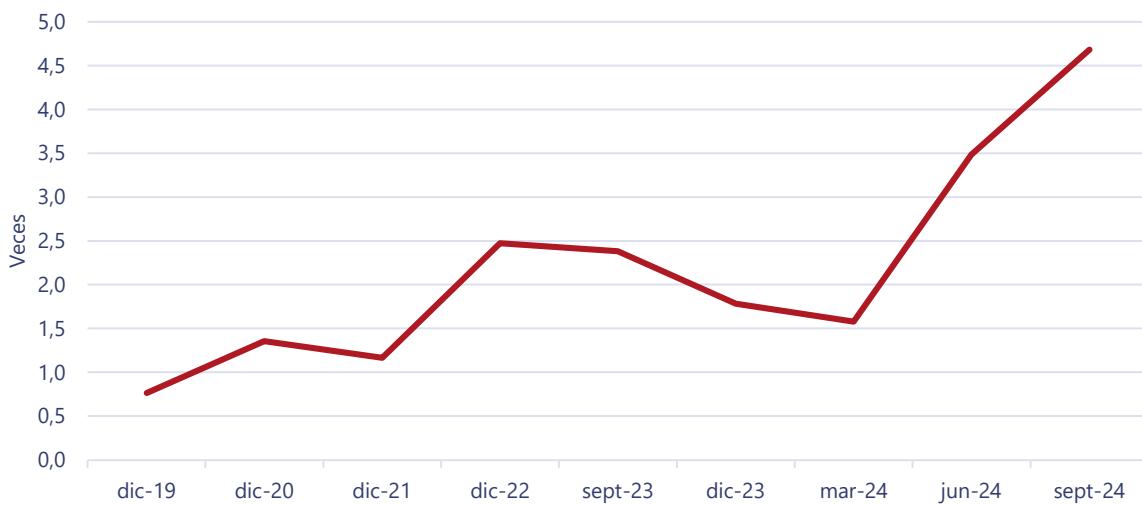


Ilustración 10: Liquidez

## Rentabilidad

El indicador de rentabilidad de los activos de **Plaza** ha mantenido un constante crecimiento hasta abril de 2024 en donde se observa una baja debido al aumento de activos por el aumento de capital, alcanzando al cierre del tercer trimestre de 2024 un 6,44%, nivel que a su vez resulta ser levemente menor al presentado a la misma fecha en 2023 (6,80%). Comportamiento similar presentó el ratio de rentabilidad del patrimonio, el cual también mantuvo un crecimiento hasta que se reflejó el aumento de capital y de patrimonio en consecuencia, alcanzando en el tercer trimestre de 2024 un 11,26%. La evolución de rentabilidad de los activos y patrimonio se puede observar en la Ilustración 11.

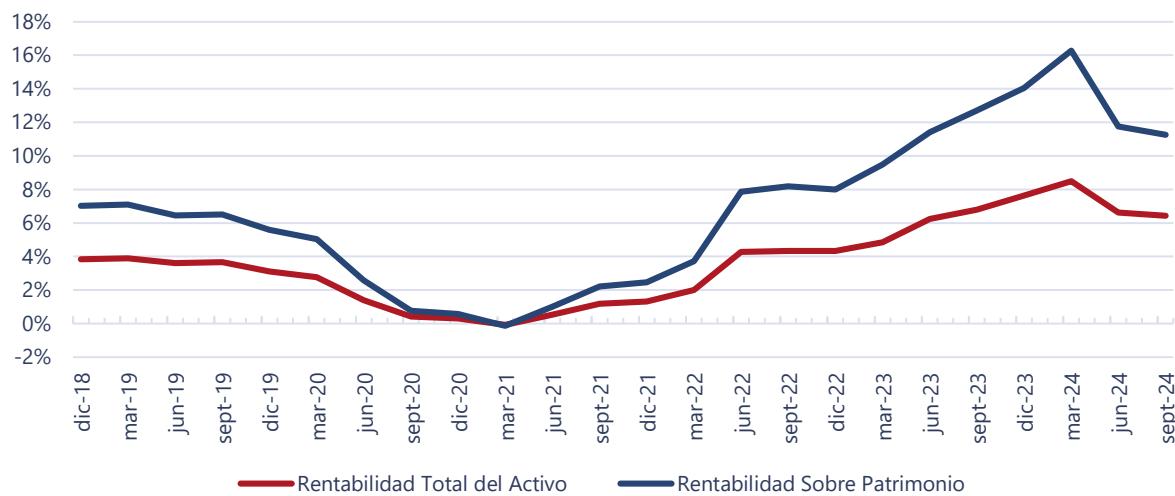
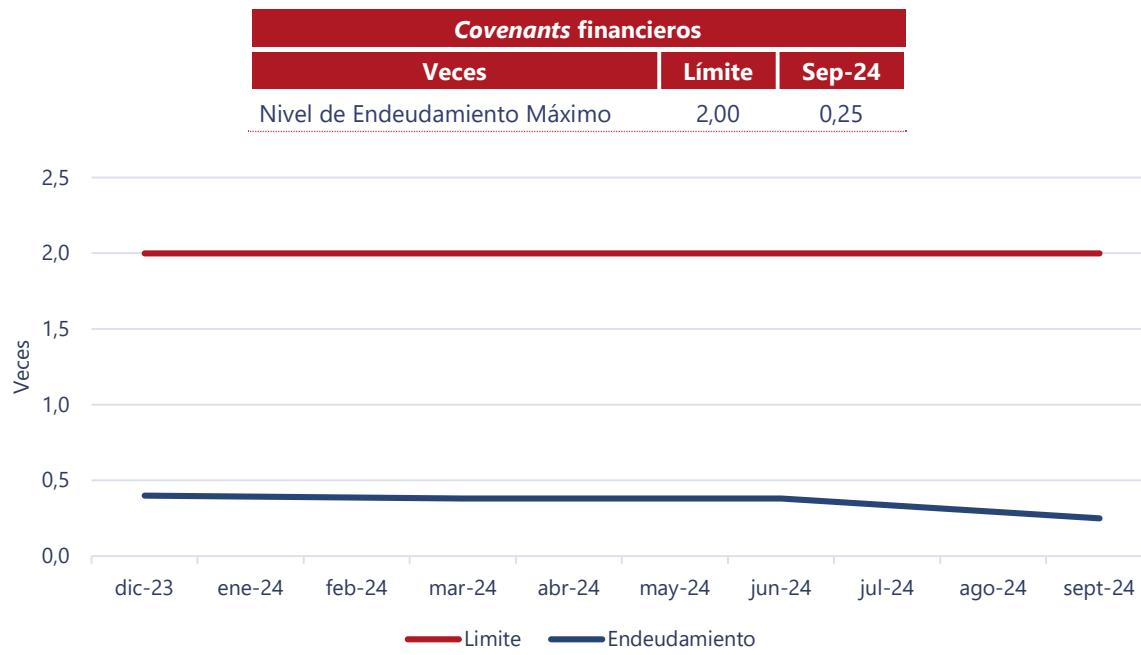


Ilustración 11: Rentabilidad del activo y patrimonio

## Covenants financieros



"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."