

La agencia da inicio a la clasificación de la sociedad

Por alta generación de caja y estructura de deuda beneficiosa para bonistas, *Humphreys* clasifica los bonos de Parque Arauco en “Categoría A+”

Santiago, 07 de junio de 2012. *Humphreys* clasificó los bonos emitidos por **Parque Arauco S.A. (Parque Arauco)** en “Categoría A+”, mientras que para sus efectos de comercio se asignó “Nivel 1/A” y se otorgó “Primera Clase Nivel 1” a las acciones de la sociedad. La perspectiva de la clasificación, en tanto, quedó “Estable”.

Los principales fundamentos que sustentan la clasificación de la empresa son su alta generación de caja en relación al ingreso de la compañía y la elevada flexibilidad financiera que, a juicio de *Humphreys*, le otorga su estructura de endeudamiento. En efecto, el negocio inmobiliario – administración de centros comerciales- si bien es intensivo en inversión, presenta un bajo nivel de costos y gastos operacionales, lo que en la práctica se traduce en que el EBITDA de la sociedad represente en torno al 70% de los ingresos (una vez realizada la inversión inicial, las necesidades de reinversión y de capital de trabajo en este sector son comparativamente muy reducidas).

Como complemento, la clasificación de riesgo se refuerza por la experiencia que posee el grupo controlador en la construcción y desarrollo de centros comerciales con distintos formatos, establecimientos que, a la fecha, en su mayoría presentan elevados niveles de consolidación y un adecuado posicionamiento en sus respectivos segmentos.

Asimismo, reforzando la estabilidad de los flujos y, por ende, la categoría de riesgo asignada, la clasificación incorpora como elementos positivos el alto nivel de ocupación de los centros comerciales -situación que se ha mantenido relativamente estable en el tiempo- y el fuerte componente fijo para efecto de determinación de los precios de arriendo, con contratos a mediano y largo plazo y con contrapartes en su mayoría de adecuados niveles de solvencia.

La capacidad de pago del emisor también se ve reforzada por el hecho de que la estructura de endeudamiento contempla la entrega de su principal activo fijo (Mall Parque Arauco Kennedy) como primera garantía a los bonistas, dejando la segunda y posteriores hipotecas a algunos bancos. Según la última información disponible, la caución tiene un valor contable cercano a los US\$ 570 millones y, la misma fecha, las obligaciones financieras del emisor ascienden a US\$ 747 millones. Esta situación, sumada a la viabilidad económica del centro comercial, genera la flexibilidad necesaria para que el emisor pueda refinanciar parte de sus créditos si el pago de los mismos pudiere implicar la aceleración de aquellos préstamos que presentan una mejor cobertura de cauciones reales.

La clasificación también incorpora que en la actualidad cerca del 22% de los ingresos de la compañía provienen de países con menor clasificación de riesgo, porcentaje que, además, podría verse incrementado en el futuro. El análisis igualmente incluye la incursión de la empresa en el formato de *stripcenters*, que no es necesariamente el *core business* de la compañía; no obstante, se recoge la incorporación de socios con experiencia en este tipo de negocio.

La clasificación de las acciones en "*Primera Clase Nivel 1*" se fundamenta en la clasificación de solvencia por sobre grado de inversión y en la alta liquidez de sus acciones, las cuales en los últimos doce meses han tenido presencia bursátil de 100% en todos los meses.

Según datos a marzo de 2012, **Parque Arauco** en términos móviles generó ingresos del orden de los US\$ 186 millones y un EBITDA anual en torno a los US\$ 131 millones. Sus activos alcanzan los US\$ 1.987 millones, los cuales son financiados en US\$ 946 millones con pasivos y US\$ 1.040 millones con patrimonio. El *duration* de la deuda es cercano a los siete años, presentando una caja por un monto de US\$ 305 millones. Cabe señalar que la compañía en el año 2011 realizó un aumento de capital por 90 millones de acciones a un precio de \$ 950 pesos por cada acción.

Parque Arauco es una empresa que opera desde el año 1982 en el desarrollo de centros comerciales a través de la construcción y posterior administración de los mismos. La compañía opera con siete *malls* en el país (incluyendo sus respectivos *boulevard*), cuatro en Perú y uno en Colombia.

Contacto en **Humphreys**:
Gonzalo Neculmán G.
Teléfono: 562 - 433 5200
E-mail: gonzalo.neculman@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (562) 433 5200– Fax (562) 433 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".