



ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019
PLAZA S.A.

CONTENIDO

- 1) Análisis de Mercado
- 2) Análisis del Estado de Situación Financiera
- 3) Análisis del Estado de Resultados por Función
- 4) Análisis del Estado de Flujo de Efectivo Directo
- 5) Análisis de Riesgo de Mercado

1. - ANÁLISIS DE MERCADO

Descripción y análisis de los negocios

Plaza S.A. es el holding que opera en Chile, Perú y Colombia los centros comerciales bajo la marca mallplaza, que totaliza 1.652.000 m² de superficie arrendable.

En Chile agrupa las sociedades que construyen, administran, explotan y arriendan los locales y espacios publicitarios de sus 17 centros comerciales mallplaza. Entre sus arrendatarios destaca una oferta diversificada de productos y servicios, siendo relevantes las tiendas por departamentos, tiendas especializadas, entretenimiento y cultura, salas de cine, juegos para niños, bibliotecas Viva, restaurantes y comida rápida, supermercados, venta de automóviles, oficinas, salud y educación. También se incluye el arriendo de espacios para publicidad en sus centros comerciales. Estas operaciones alcanzan 1.372.000 m² arrendables.

Plaza S.A. a través de su filial Mall Plaza Colombia S.A.S., posee centros comerciales en operación en las ciudades de Cartagena de Indias y Manizales. Adicionalmente, es propietaria de un terreno en Barraquilla que contiene una tienda Homecenter en operación y donde se construye su tercer centro comercial en este país, que abrirá a fines de octubre del 2019, así como un cuarto proyecto localizado en la ciudad de Cali, que se encuentra en etapa de construcción, estimándose su inicio de operación para el año 2021. Al 30 de septiembre, la superficie arrendable en Colombia asciende a 76.000 m².

Además, Plaza S.A. administra 3 centros comerciales en Perú pertenecientes a Mall Plaza Perú S.A., de la cual posee un 33,33% de su propiedad. Estos malls totalizan 204.000 m² arrendables en conjunto y están ubicados en las ciudades de Lima, Arequipa y Trujillo.

Por último, Plaza S.A. se encuentra efectuando también los estudios y análisis correspondientes para desarrollar nuevos proyectos en Chile, Perú y Colombia durante los próximos años.

Descripción y análisis del sector industrial

- a) La Competencia: De acuerdo a estudios realizados en hogares y en los distintos centros comerciales, los principales actores que compiten con Plaza S.A. son los centros comerciales en sus distintos formatos, tales como malls, power centers, strip centers, y el comercio tradicional ubicados en las localidades donde están los centros comerciales de mallplaza.
- b) Su participación relativa y evolución: Su participación de mercado en el comercio minorista se estima en 6,5%. Para determinar dicha participación, se consideran las ventas totales efectuadas dentro de los centros comerciales mallplaza, excluyendo ventas en los sectores automotriz, supermercado, tienda hogar y salud, y se comparan con una estimación del comercio minorista en dichos rubros. En el sector venta de automóviles nuevos, Plaza S.A. participa a través de los locales de sus filiales Autoplaza SpA ubicados en los malls de la cadena en Chile y Salón Motorplaza S.A., ubicados en 5 centros comerciales en Perú.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

a) Activos (en millones de CLP)

	sep-19	dic-18	Var Sept19-Dic18
Activos corrientes	180.380	215.255	(16%)
Activos no corrientes	3.176.457	3.114.218	2%
Total Activos	3.356.837	3.329.473	1%

Activos Corrientes

Disminución de 16% en Activos Corrientes, equivalente a MMCLP -34.875, debido principalmente a menores Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por MMCLP -19.000 asociados a mayores ingresos por estacionalidad del mes de diciembre, menor Efectivo y equivalentes al efectivo MMCLP -18.176 por uso de fondos para dividendos pagados en enero y abril 2019, y menores Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes por MMCLP -3.193. Este efecto es parcialmente compensado por mayores Activos por impuestos corrientes por MMCLP 4.463 principalmente por traspaso de largo a corto plazo de crédito por impuestos por beneficio tributario asociado a mallplaza Arica.

Activos no Corrientes

Crecimiento de 2%, equivalente a MMCLP 62.239, lo que se explica principalmente por aumento en Propiedades de Inversión en MMCLP 54.273 principalmente explicado por ampliaciones en malls en operación en Chile como mallplaza Norte, mallplaza Oeste y mallplaza La Serena, avances en los proyectos de Barranquilla y Cali en Colombia asociados al plan de inversiones de la compañía, y a la aplicación de la NIIF 16, compensados por depreciación del período. Por otra parte, se registró un aumento de MMCLP 5.539 en las Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación y MMCLP 5.256 en los Otros activos no financieros no corrientes asociado a linealización de ingresos. Este efecto es parcialmente compensado por menores Activos por impuestos no corrientes de MMCLP -5.143 por traspaso de largo a corto plazo de crédito por impuestos por beneficio tributario relacionado a mallplaza Arica.

Propiedades de Inversión a Valor Justo

De acuerdo a lo señalado en la NIIF 1, Plaza S.A. valorizó las propiedades de inversión a su valor justo y utilizó ese valor como costo atribuido a la fecha de convergencia al 01 de enero de 2015. Desde la conversión a IFRS en adelante se ha aplicado el modelo del costo, por lo que este valor se ha depreciado linealmente de forma mensual, no revalorizándose a valor justo período a período en el Estado de Resultados. El valor de las propiedades de inversión al 30 de septiembre de 2019 es MMCLP 3.004.543, representando un 90% del total de activos consolidados de Plaza S.A.

MMCLP. Millones de pesos chilenos.

Pasivos (en millones de CLP)

	sep-19	dic-18	Var Sept19-Dic18
Pasivos corrientes	165.317	180.324	(8%)
Pasivos no corrientes	1.288.951	1.320.726	(2%)
Total Pasivos	1.454.268	1.501.050	(3%)
Patrimonio	1.902.569	1.828.423	4%
Patrimonio y Pasivos, Total	3.356.837	3.329.473	1%

Pasivos Corrientes

Disminución de 8% equivalente a MMCLP -15.007, asociado a menores Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MMCLP -41.944 principalmente por dividendos pagados en enero y abril 2019, además de menores Provisiones corrientes por beneficios a los empleados por MMCLP -4.597, y Pasivos por impuestos corrientes -2.520 por pago impuesto a la renta del ejercicio comercial 2018. Este efecto es parcialmente compensado por mayores Otros pasivos financieros corrientes MMCLP 32.559 por traspaso de deuda financiera del largo al corto plazo, y mayores Pasivos por Arrendamientos Corrientes MMCLP 1.913 por aplicación NIIF 16.

Pasivos no Corrientes

La disminución de 2%, equivalente a MMCLP -31.775, se explica principalmente por Otros pasivos financieros no corrientes MMCLP -53.479 debido a traspaso de porción de deuda financiera desde el largo al corto plazo, compensado por reajuste UF. Este efecto es parcialmente compensado por mayores Pasivos por Arrendamientos No Corrientes MMCLP 14.375 debido a aplicación de NIIF 16.

Patrimonio (en millones de CLP)

	sep-19	dic-18	Var Sept19-Dic18
Capital Emitido	175.123	175.123	0%
Ganancias (Pérdidas) Acumuladas	1.544.656	1.473.699	5%
Primas de Emisión	123.573	123.573	0%
Otras Reservas	(73.892)	(72.764)	2%
Participaciones no controladoras	133.109	128.792	3%
Total Patrimonio	1.902.569	1.828.423	4%

Crece en MMCLP 74.146, principalmente debido a aumento en las Ganancias Acumuladas de MMCLP 70.957 asociado principalmente al Resultado del Ejercicio acumulado a septiembre 2019.

Razones

	sep-19	dic-18	Var Sept19-Dic18
Razón de Liquidez	1,09	1,19	(0,10)
Razón Ácida	0,20	0,29	(0,09)
Razón de Endeudamiento	0,76	0,82	(0,06)
Deuda Financiera Neta ⁽¹⁾ / Patrimonio	0,45	0,47	(0,02)
Deuda Financiera Neta ⁽¹⁾ / EBITDA ⁽²⁾	3,30	3,45	(0,15)
EBITDA / Gastos Financieros ⁽³⁾	7,16	7,54	(0,39)
EBITDA / Ingresos Netos ⁽⁴⁾	81,4%	79,9%	1,5%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	11,4%	12,0%	(0,6%)
Activos / Deuda Fin. No cte.+ Pas. Corrientes	3,46	3,21	0,25
Activos Libres ⁽⁵⁾ / Deuda Financiera Neta ⁽¹⁾	3,44	3,40	0,04
Rentabilidad del Patrimonio ⁽⁶⁾	6,5%	6,9%	(0,4%)
Rentabilidad del Activo ⁽⁷⁾	3,6%	3,8%	(0,2%)
Rendimiento Activos Operacionales ⁽⁸⁾	7,0%	6,8%	0,2%
Utilidad por Acción ⁽⁹⁾	\$58,79	\$ 59,88	(\$ 1,09)

- (1) Corresponde a la Deuda financiera corriente y no corriente, descontando el efectivo y equivalentes al efectivo y otras inversiones de excedentes de caja con disponibilidad a plazo menor a 30 días.
- (2) Corresponde al EBITDA 12 meses móviles a septiembre 2019 y diciembre 2018, respectivamente.
- (3) Corresponde al EBITDA y gastos financieros (Total de Gastos y comisiones bancarias e Intereses de deudas financieras) del acumulado a septiembre 2019 y diciembre 2018, respectivamente.
- (4) Corresponde al EBITDA e Ingresos, neto de recupero de gasto común, acumulado a septiembre 2019 y diciembre 2018, respectivamente.
- (5) Corresponde a las propiedades de inversión que se encuentran libres de hipoteca o de gravamen.
- (6) Corresponde a Utilidad del ejercicio 12 meses móviles acumulado a septiembre 2019 y diciembre 2018, sobre Patrimonio promedio (promedio lineal últimos 4 trimestres).
- (7) Corresponde a Utilidad del ejercicio 12 meses móviles acumulado a septiembre 2019 y diciembre 2018, sobre activo promedio (promedio lineal últimos 4 trimestres).
- (8) Corresponde a Ganancia de actividades operacionales del ejercicio 12 meses móviles acumulado a septiembre 2019 y diciembre 2018, sobre las Propiedades de Inversión promedio (promedio lineal últimos 4 trimestres).
- (9) Compara Utilidad por acción 12 meses acumulado a septiembre 2019 y diciembre 2018.

La razón de liquidez (Activos corrientes / Pasivos corrientes) disminuyó desde 1,19 veces al cierre de diciembre 2018 hasta 1,09 veces en septiembre 2019, lo que corresponde a una variación de -0,10 puntos, generada principalmente por una disminución de los activos corrientes, debido a disminuciones en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, y en Efectivo y equivalentes al efectivo. Por otro lado, la razón ácida definida como el Efectivo y equivalentes al efectivo sobre pasivos corrientes disminuye de 0,29 veces a diciembre 2018, a 0,20 veces a septiembre 2019.

La razón de endeudamiento ([Pasivo Corriente + Pasivo no Corriente] / Patrimonio) disminuyó desde 0,82 a 0,76 veces, por una disminución de los pasivos totales y un incremento del Patrimonio por las ganancias acumuladas en el período a septiembre 2019. Adicionalmente, la relación Deuda financiera neta sobre Patrimonio disminuye de 0,47 veces en diciembre 2018 a 0,45 a septiembre 2019, asociado principalmente a incremento patrimonial.

La relación Deuda Financiera (neta de efectivo y equivalentes al efectivo y otras inversiones de excedentes de caja con disponibilidad a plazo menor a 30 días) sobre EBITDA móvil 12 meses disminuye de 3,45 de diciembre 2018 a 3,30 veces en septiembre 2019, por crecimiento del EBITDA móvil 12 meses respecto al período anterior. La razón de cobertura

de gastos financieros, EBITDA sobre gastos financieros, alcanzó 7,16 veces a septiembre 2019, disminuyendo respecto del valor de 7,54 veces alcanzado en diciembre 2018.

El indicador Pasivo Corriente sobre Pasivo Total disminuyó desde 12,0% en diciembre 2018 a 11,4% en septiembre 2019. Este efecto está asociado principalmente a una disminución de 8,3% en los pasivos corrientes por pago de dividendos en enero y abril 2019.

La razón Activos sobre Deuda financiera no corriente + Pasivos Corrientes aumentó desde 3,21 a 3,46 veces a septiembre de 2019, debido a la disminución de -8,3% de los Pasivos Corrientes por pago de dividendos, y de un -6,2% de los Otros Pasivos Financieros No corrientes por amortización de capital de deuda financiera.

La relación Activos libres de hipoteca, correspondiente a las propiedades de inversión libres de hipoteca o de gravamen, sobre Deuda Financiera Neta de efectivo o equivalentes al efectivo aumentó a 3,44 a septiembre de 2019, mayor con respecto al 3,40 alcanzado en diciembre 2018.

La Rentabilidad del patrimonio, definida como la utilidad 12 meses sobre el patrimonio promedio, alcanza un 6,5% a septiembre 2019, menor al 6,9% alcanzado en diciembre 2018 debido a una menor ganancia 12 meses (-3,1%) además de aumento del patrimonio promedio (2,8%).

Por su parte la Rentabilidad del activo, que corresponde a la utilidad 12 meses sobre el activo promedio, disminuye desde un 3,8% en diciembre 2018 a un 3,6% a septiembre 2019, debido a una menor ganancia 12 meses (-3,1%) y crecimiento en el activo promedio (1,6%).

El Rendimiento de los activos operacionales, definido como la ganancia de actividades operacionales de 12 meses sobre las propiedades de inversión promedio, aumentó del 6,8% alcanzado en diciembre 2018 a un 7,0% a septiembre 2019. Esto es producto de un aumento de un 3,6% en la ganancia de actividades operacionales de 12 meses, en comparación al aumento de 0,9% de las propiedades de inversión promedio.

Finalmente, la Utilidad por acción acumulada en los últimos 12 meses disminuye en \$1,09, alcanzando \$58,79 por acción a septiembre 2019, mientras que a diciembre 2018 fue de \$59,88, principalmente por una menor utilidad asociada a efectos no operacionales no recurrentes del período anterior.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

Estado de Resultados (en millones de CLP)

Estado de Resultados	Por los nueve meses terminados al 30 de Septiembre de				Por los tres meses terminados al 30 de Septiembre de			
	2019	2018	Var.	%	2019	2018	Var.	%
Ingresos de actividades ordinarias	237.325	224.099	13.226	6%	79.918	76.934	2.984	4%
Costo de Ventas	(56.128)	(52.848)	(3.280)	6%	(19.252)	(18.126)	(1.126)	6%
Ganancia Bruta	181.197	171.251	9.946	6%	60.666	58.808	1.858	3%
Gastos de administración	(24.596)	(24.075)	(521)	2%	(8.039)	(8.863)	824	(9%)
Otros ingresos, por función	502	2.142	(1.640)	(77%)	59	4	55	1.375%
Otros gastos, por función	(2.070)	(1.467)	(603)	41%	(1.117)	(441)	(676)	153%
Ingresos financieros	1.863	1.366	497	36%	472	382	90	24%
Costos financieros	(24.163)	(22.997)	(1.166)	5%	(8.033)	(7.881)	(152)	2%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, utilizando el método de la participación	1.954	2.276	(322)	(14%)	658	911	(253)	(28%)
Diferencias de Cambio	95	(5)	100	(2.000%)	108	(56)	164	(293%)
Resultados por Unidades de Reajuste	(13.626)	(15.710)	2.084	(13%)	(3.600)	(5.578)	1.978	(35%)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	121.156	112.781	8.375	7%	41.174	37.286	3.888	10%
Impuestos a las ganancias	(28.973)	(16.657)	(12.316)	74%	(9.910)	(9.129)	(781)	9%
Ganancia (Pérdida) atribuible a part. no controladoras	4.521	6.328	(1.807)	(29%)	1.665	1.235	430	35%
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	87.662	89.796	(2.134)	(2%)	29.599	26.922	2.677	10%
EBITDA (1)	193.192	181.353	11.839	7%	65.019	61.992	3.027	5%

(1) EBITDA considera Ganancia Bruta y Gastos de Administración, excluye depreciación y amortización.

Análisis de Estado de Resultados del 3Q2019

Ingresos Ordinarios

Al comparar el 3Q2019 respecto a 3Q2018, el crecimiento de los Ingresos Ordinarios es de 4%, explicado por la apertura de mallplaza Manizales en agosto 2018, Boulevard en mallplaza Egaña en agosto 2018 y H&M en Antofagasta en diciembre 2018. Adicionalmente un desempeño creciente de nuevos malls Los Dominicos y Arica, así como el crecimiento real sobre la inflación de los ingresos del resto de los malls respecto al período anterior.

Ganancia Bruta

Para el 3Q2019 respecto a 3Q2018 la Ganancia Bruta alcanza un crecimiento de 3% equivalente a MMCLP 1.858. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento de 4% de los ingresos ordinarios, mientras que los costos de ventas aumentan un 6% asociado principalmente a mayores impuestos a bienes raíces asociados a retasaciones fiscales y nueva superficie arrendable, y mayores depreciaciones por nuevas superficies arrendables en operación.

Gasto de Administración

Para el 3Q2019 disminuyen en MMCLP 824 (-9%) respecto a 3Q2018, principalmente asociado a gastos no recurrentes por reestructuración societaria en 2018.

EBITDA

El EBITDA del 3Q2019 alcanza un crecimiento de 5% equivalente a MMCLP 3.027 respecto a 3Q2018, con un nivel de eficiencia operacional de margen EBITDA sobre Ingresos Ordinarios de 81,4%, levemente mayor en comparación al 80,6% obtenido en 3Q2018.

Costos Financieros

En el 3Q2019 aumentan en MMCLP -152, respecto al mismo período del año anterior, principalmente por menor activación de intereses por apertura de nuevos malls y aplicación de NIIF 16.

Otros ingresos, por función

Los Otros Ingresos por función del 3Q2019 aumentan un MMCLP 55, en comparación con el 3Q2018.

Otros gastos, por función

Los Otros gastos por función presentan un aumento de 153%, por MMCLP -676, en comparación a los reflejados en 3Q2018, principalmente por mayores bajas de activos.

Ingresos Financieros

En el 3Q2019 los ingresos financieros aumentan MMCLP 90 lo que representa un incremento del 24% respecto el mismo período del ejercicio anterior, debido a mayores ingresos financieros obtenidos en inversiones financieras.

Resultado por Unidades de Reajuste

Corresponde a la variación en pesos nominales del stock de deuda financiera en Chile en Unidades de Fomento, no representando un flujo de caja real, siendo solo un efecto contable. Al comparar 3Q2019 con el mismo período 2018, se genera una menor pérdida por MMCLP 1.978, lo que se explica principalmente por una variación de la Unidad de Fomento (UF) de 0,52% en 3Q2019 contra 0,73% en 3Q2018.

Dada la norma IFRS, estos estados financieros no consideran la corrección monetaria de los activos, pasivos y patrimonio, los cuales se mantienen en su valor nominal desde el 31 de diciembre de 2014, reajustándose sólo aquellos activos y pasivos que están en una moneda distinta al peso, que para el caso de Plaza S.A. consolidado corresponde principalmente a pasivos de deuda financiera en Unidades de Fomento.

Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora

En el 3Q2019 alcanza MMCLP 29.599, lo que significa un aumento de 10% en comparación al 3Q2018, equivalente a MMCLP 2.677. Esta mayor ganancia se explica principalmente por una mayor Ganancia Bruta por MMCLP 1.858, asociada a mayores Ingresos Ordinarios y a una menor pérdida por Resultados por Unidades de Reajuste por MMCLP 1.978 asociado a una menor variación de la UF durante el trimestre.

Análisis de Estado de Resultados acumulados a Septiembre 2019.

Ingresos Ordinarios

Aumentan 6% respecto al 2018, principalmente por mayor superficie arrendable en Chile, por aperturas de mallplaza Arica en abril 2018, mallplaza Manizales en agosto 2018 y ampliaciones en malls en operación como gimnasio en mallplaza Alameda, Boulevard en mallplaza Egaña y H&M en mallplaza Antofagasta, entre otras. Adicionalmente existe un crecimiento real sobre la inflación de los ingresos del resto de los malls respecto al período anterior.

Ganancia Bruta

La Ganancia Bruta a septiembre de 2019 alcanzó MMCLP 181.197, lo que representa un incremento de 6% respecto al mismo período del ejercicio anterior. Este mayor resultado se debe principalmente al aumento de 6% de los Ingresos ordinarios respecto al 2018, mientras que el Costo de Ventas aumentó en 6%, equivalente a MMCLP 3.280, debido principalmente a mayor depreciación, gastos de operación por mayor superficie arrendable y mayores impuestos a bienes raíces asociados a retasaciones (contribuciones).

Gasto de Administración

Aumentó en MMCLP -521 (2%) asociado a mayor gasto en remuneraciones y servicios de terceros relacionados a transformación digital.

EBITDA

El EBITDA acumulado a septiembre 2019 alcanzó MMCLP 193.192, creciendo 7% respecto al mismo período 2018, equivalente a MMCLP 11.839, con un nivel de eficiencia operacional de EBITDA sobre Ingresos Ordinarios de 81,4%.

Costos Financieros

Aumentan MMCLP -1.166 respecto al mismo período del año anterior, principalmente por menor activación de intereses por apertura de proyectos.

Ingresos Financieros

Los Ingresos Financieros corresponden a inversión de excedentes de caja de la operación, que alcanzaron a MMCLP 1.863. El aumento del 36% se debe principalmente a mayores Ingresos financieros obtenidos en inversiones financieras.

Resultado por Unidades de Reajuste

A septiembre 2019 registró una pérdida de MMCLP -13.626, siendo menor en MMCLP 2.084 que la pérdida acumulada a septiembre 2018, principalmente por menor variación porcentual de la Unidad de Fomento (UF) de 1,75% en 2019 contra 2,86% en 2018.

Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora

Alcanzó a MMCLP 87.662, disminuyendo en -2% respecto al acumulado a septiembre 2018. Este menor resultado se explica por el reconocimiento en 2018 de beneficio tributario asociado a la apertura de mallplaza Arica, que implica una variación en la Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora de MMCLP -8.817. Adicionalmente se producen menores Otros ingresos, por función por MMCLP -1.640, mayores Gastos de Administración por MMCLP -521 y mayores Gastos Financieros por MMCLP -1.166. Estos efectos son parcialmente compensados por una mayor Ganancia Bruta por MMCLP 9.946 producto de mayores Ingresos Ordinarios. Descontando efecto no recurrente por beneficio tributario en 2018, la utilidad habría aumentado en MMCLP 9.243.

4. – ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

Flujo Efectivo (en millones de CLP)

	sep-19	sep-18	Var Sept19-Sept18
De la Operación	168.219	146.931	14%
De Inversión	(68.476)	(58.706)	17%
De Financiamiento	(117.835)	(83.076)	42%

De la Operación:

Las actividades de la operación generaron un flujo positivo de MMCLP 168.219, mayor en un 14% (MMCLP 21.288) al obtenido a septiembre 2018. Esto se explica por mayores Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por MMCLP 19.891 y menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por MMCLP 7.430, compensado por mayores Impuestos a las ganancias pagados MMCLP -2.829, además de mayores Pagos a y por cuenta de los empleados MMCLP -2.786.

De Inversión:

Las actividades de inversión durante 2019 han generado un flujo negativo de MMCLP -68.476, lo que corresponde a un mayor desembolso en actividades de inversión por MMCLP -9.770 respecto de 2018. Esto es explicado principalmente por mayores Compras de otros activos a largo plazo - Propiedades de Inversión por MMCLP -16.034, además de menores Préstamos otorgados a entidades relacionadas por MMCLP -1.090. Esto es compensado por mayores Importes procedentes de otros activos a largo plazo por MMCLP 4.842, y mayores Otras entradas de efectivo por MMCLP 2.190.

De Financiamiento:

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de MMCLP -117.835 en el transcurso del año, lo que representa un mayor desembolso neto de MMCLP -34.759 respecto de similar período del año anterior, explicado principalmente por mayores Pagos de préstamos por MMCLP -28.231, menores Importes procedentes de préstamos por MMCLP -9.160 y mayores Dividendos pagados MMCLP -6.112. Este efecto es parcialmente compensado por menores Pagos de obligaciones con el público por MMCLP 8.760.

5. - ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

La empresa está expuesta a determinados riesgos que podrían impactar, en mayor o menor medida, sus negocios y resultados de forma adversa. Dado esto, Plaza S.A. ha desarrollado una serie de acciones para la identificación, evaluación, mitigación y supervisión de los riesgos que enfrenta, bajo el modelo de gestión de riesgos COSO ERM (Enterprise Risk Management) y metodología de segmentación de control del riesgo conocida como Tres Barreras de Defensa. Este modelo se aplica en los tres países donde mallplaza participa. En forma periódica, la primera y segunda barreras de defensa, compuestas por las áreas responsables de cada proceso y la alta administración, realizan una evaluación de los riesgos de la compañía, en línea con las cadenas de valor y operacional del negocio, de manera tal de mantener actualizados los riesgos que podrían impactar en el desarrollo u objetivos de Plaza S.A. y sus filiales. Adicionalmente, la Compañía reconoce en la Gerencia de Contraloría su tercera barrera de defensa, cuyo objetivo es verificar de forma independiente a la Administración, el cumplimiento de las políticas y procedimientos, teniendo una dependencia directa del Comité de Directores de la sociedad.

A. RIESGOS PROPIOS DE LA ACTIVIDAD

1. Riesgos Financieros. Estos principales riesgos a los que está sujeta Plaza S.A. son (i) riesgo de mercado, (ii) riesgo de liquidez y (iii) riesgo de crédito. El Directorio de Plaza S.A. ha aprobado políticas y procedimientos centralizados para gestionar y minimizar la exposición a los riesgos que pueden afectar la rentabilidad de la Compañía. Asimismo, se han establecido procedimientos para evaluar la evolución de dichos riesgos, de forma que las políticas y procedimientos se revisen continuamente para adaptarse al cambiante escenario de los negocios y mercados donde opera la Compañía.

2. Condiciones del mercado inmobiliario. Las condiciones locales del mercado inmobiliario en cada país, como una oferta excesiva o la reducción de la demanda de espacio comercial, podría afectar el arriendo de locales de la Compañía. Plaza S.A. mitiga este riesgo a través de la firma de contratos de arrendamiento de largo plazo y para el caso de inicio de un nuevo centro comercial o ampliaciones, vía un profundo análisis del mercado involucrado y acuerdos vinculantes con operadores relevantes previo a su ejecución.

3. Cambios en las leyes y regulaciones vigentes. Un eventual cambio en el marco regulatorio vigente podría afectar a los ingresos o costos de Plaza S.A. Por otro lado, su rentabilidad podría verse afectada ante un cambio en las regulaciones asociadas a los terrenos o a la construcción.

4. Riesgos medioambientales. Como propietarios de bienes raíces podría enfrentar pasivos por contaminación dentro de las comunidades donde se encuentran los centros comerciales, para lo cual Plaza S.A. ha establecido políticas y procedimientos de manera de asegurar en cumplimiento de las regulaciones vigentes en materia medioambiental y además llevar a cabo una operación sostenible de sus centros urbanos basada en las mejores prácticas.

5. Ventas minoristas a través de Internet. En los últimos años han aumentado las ventas minoristas a través del comercio electrónico vía Internet. Plaza S.A. gestiona este riesgo fortaleciendo periódicamente los múltiples motivos de visitas para nuestros consumidores y potenciar las ventas de sus operadores, junto con desarrollar nuevos servicios para

reforzar la integración de los centros comerciales a la era digital (servicios wifi, aplicaciones para equipos móviles y teléfonos, entre otras).

B. RIESGOS DEL MERCADO EN GENERAL

1. Ciclo económico. En general las ventas de los centros comerciales están altamente correlacionadas con la evolución del producto interno bruto y el consumo. La caída en el ingreso disponible de las personas provocada por la contracción económica que afecta los ingresos de los operadores (arrendatarios), podría eventualmente afectar la tasa de ocupación de los locales. Sin embargo, la política comercial de Plaza S.A. está enfocada en cobros mayoritariamente fijos no asociados a las ventas de sus arrendatarios, por lo que los ingresos de Plaza S.A. son menos sensibles al ciclo económico de los ingresos obtenidos por los locales comerciales generados en razón de sus ventas. Complementariamente los ingresos de arriendo de la Compañía provienen de distintos tipos de operadores, entre cuyos ciclos de negocios existe una correlación inversa entre ellos como son: los supermercados, mejoramiento hogar, locales de servicios, locales especializados, edificios médicos y de salud, oficinas, centros de educación y entretenimiento (cines y restaurantes), entre otros.

2. Riesgo de Mercado. Los principales riesgos de mercado a los que se encuentra expuesta Plaza S.A. son el tipo de cambio, las tasas de interés y la inflación.

2.1.1. Riesgo de tipo de cambio. La Compañía está expuesta a dos fuentes de riesgos de movimientos adversos en el precio de las divisas. La primera corresponde a la deuda financiera emitida en monedas distintas a la moneda funcional del negocio, mientras que la segunda corresponde a las inversiones en el extranjero. Dado lo anterior, la sociedad radica sus financiamientos solo en las monedas del negocio en cada país, y en caso de no ser posible, se utilizan derivados de cobertura.

2.1.2. Riesgo de variación de tasa de interés. Plaza S.A. tiene la mayor parte de su deuda financiera después de coberturas de moneda, a tasa de interés fija y de largo plazo, de manera de evitar la exposición a fluctuaciones que puedan ocurrir en las tasas de interés variable y que puedan aumentar los gastos financieros.

2.1.3. Riesgo de inflación. La mayoría de los ingresos de la Compañía son reajustados por la inflación respectiva en Chile, Perú y Colombia. Para el caso de Chile, fuente principal de sus ingresos, éstos se denominan en Unidades de Fomento y considerando que la mayor parte de la deuda financiera consolidada después de coberturas se encuentra indexada a la misma unidad de reajuste, es posible establecer que la Compañía mantiene una cobertura económica natural que la protege del riesgo de inflación presente en la deuda consolidada después de coberturas (ingresos indexados a la UF en Chile o IPC en Perú y Colombia).

3. Riesgos de la naturaleza. Este tipo de riesgo es tercerizado por la Compañía a través de la contratación de pólizas de seguros que cubren ampliamente los riesgos operativos de todas sus propiedades de inversión (centros comerciales en operación y construcción) y los flujos de ingresos asociados a éstos, a través de compañías de seguros de primer nivel.

4. Riesgos de seguridad informática y tecnológica. Existen potenciales riesgos asociados con violaciones de seguridad digital, ya sea a través de ataques cibernéticos, malware, virus informáticos, archivos adjuntos a correos electrónicos, entre otros. Al respecto, Plaza S.A. gestiona la seguridad e integridad de sus redes de TI y sistemas relacionados para minimizar el efecto de una eventual interrupción de la continuidad de los sistemas, apoyándose en empresas especializadas en estos riesgos.