



**ANÁLISIS RAZONADO**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018**  
**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 1.650.000 m<sup>2</sup> 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 a 1.368.000 m<sup>2</sup> arrendables.

Plaza S.A. a través de su filial Mall Plaza Colombia S.A.S., posee centros comerciales en Cartagena de Indias, Manizales y es propietaria de un terreno en Barraquilla, que contiene una tienda Homecenter en operación y además es el lugar de construcción de un futuro centro comercial. En la actualidad, la superficie arrendable de Colombia asciende a 79.000 m<sup>2</sup>.

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 203.000 m<sup>2</sup> arrendables en conjunto y están ubicados en las ciudades de Callao, 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 6,7%. 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 S.A. 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-18	dic-17	Var Sep18-Dic17
Activos corrientes	171.152	168.947	1%
Activos no corrientes	3.118.621	3.053.150	2%
<b>Total Activos</b>	<b>3.289.773</b>	<b>3.222.097</b>	<b>2%</b>

#### Activos Corrientes

Aumento de 1% en Activos Corrientes, equivalente a MMCLP 2.205, debido principalmente a mayor Efectivo y Equivalente MMCLP 5.006, Otros Activos no Financieros por MMCLP 3.251 por renovación de pólizas de seguro que incluyen GLA inexistente en año anterior y mayores Activos por impuestos corrientes MMCLP 2.697. Lo anterior compensado parcialmente por menores Cuentas por Cobrar a entidades relacionadas, corrientes por MMCLP -5.439 explicado por disminución en préstamos a empresas relacionadas y menores Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por MMCLP -2.747 por efecto estacionario de mayor facturación en diciembre.

#### Activos no Corrientes

Crecimiento de 2%, equivalente a MMCLP 65.471, lo que se explica principalmente por aumento en Propiedades de Inversión en MMCLP 32.642 producto de la evolución de la construcción de los proyectos Mallplaza Barranquilla y Mallplaza Manizales en Colombia y finalización de Mallplaza Arica en Chile, además de inversiones en ampliaciones en malls en operación en Chile asociados al plan de inversiones de la compañía. Por otra parte, existe un aumento de MMCLP 14.017 en Otros Activos no financieros no corrientes correspondiente a anticipo de inversión en sociedad subsidiaria y linealización de ingresos, y mayor impuesto a recuperar MMCLP 10.997 por beneficio tributario por construcción de 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 2018 es MMCLP 2.957.458, representando un 90% del total de activos consolidados de Plaza S.A.

MMCLP. Millones de pesos chilenos.

## Pasivos (en millones de CLP)

	sept-18	dic-17	Var Sep18-Dic17
Pasivos corrientes	134.146	176.351	(24%)
Pasivos no corrientes	1.318.472	1.302.126	1%
<b>Total Pasivos</b>	<b>1.452.618</b>	<b>1.478.477</b>	<b>(2%)</b>
Patrimonio	1.837.155	1.743.620	5%
<b>Patrimonio y Pasivos, Total</b>	<b>3.289.773</b>	<b>3.222.097</b>	<b>2%</b>

### Pasivos Corrientes

Disminución de 24% equivalente a MMCLP -42.205, principalmente por menores Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MMCLP -35.886. Esto último se explica por disminución de la provisión de dividendos cuyo pago se efectuó en abril 2018 y a menores Cuentas por pagar a Entidades Relacionadas por MMCLP -4.179.

### Pasivos no Corrientes

Aumento de MMCLP 16.346 se explica principalmente por mayores Impuestos Diferidos por MMCLP 8.602 principalmente por beneficios tributarios asociados a zonas extremas y mayores Otros Pasivos Financieros no Corrientes por MMCLP 6.286 asociado a mayor saldo de SWAP relacionado a derivados de cobertura para financiamientos.

## Patrimonio (en millones de CLP)

	sep-18	dic-17	Var Sep18-Dic17
Capital Emitido	175.123	175.123	0%
Ganancias (Pérdidas) Acumuladas	1.481.343	1.403.579	6%
Primas de Emisión	123.573	123.573	0%
Otras Reservas	(71.465)	(79.517)	(10%)
Participaciones no controladoras	128.581	120.862	6%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1.837.155</b>	<b>1.743.620</b>	<b>5%</b>

Crece en MMCLP 93.535, principalmente debido a aumento en las Ganancias Acumuladas de MMCLP 77.764 asociado principalmente al Resultado del período enero a septiembre 2018 y a la diferencia entre la provisión de dividendos realizada en diciembre 2017 y los dividendos pagados en abril 2018.

## Razones

	sep-18	dic-17	Var Sep18-Dic17
Razón de Liquidez	1,28	0,96	0,32
Razón Ácida	0,25	0,16	0,09
Razón de Endeudamiento	0,79	0,85	(0,06)
Deuda Financiera Neta <sup>(1)</sup> / Patrimonio	0,48	0,52	(0,04)
Deuda Financiera Neta <sup>(1)</sup> / EBITDA <sup>(2)</sup>	3,64	4,10	(0,45)
EBITDA / Gastos Financieros <sup>(3)</sup>	7,46	6,66	0,81
EBITDA / Ingresos Netos <sup>(4)</sup>	80,9%	79,3%	1,6%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	9,2%	11,9%	(2,7%)
Activos / Deuda Fin. No cte.+ Pas. Corrientes	3,33	3,14	0,18
Activos Libres <sup>(5)</sup> / Deuda Financiera Neta <sup>(1)</sup>	3,29	3,13	0,16
Rentabilidad del Patrimonio <sup>(6)</sup>	6,8%	6,3%	0,5%
Rentabilidad del Activo <sup>(7)</sup>	3,8%	3,5%	0,3%
Rendimiento Activos Operacionales <sup>(8)</sup>	6,6%	6,2%	0,4%
Utilidad por Acción <sup>(9)</sup>	\$59,05	\$ 54,07	\$ 4,98

(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 2018 y diciembre 2017, respectivamente.

(3) Corresponde al EBITDA y gastos financieros (Total de Gastos y comisiones bancarias e Intereses de deudas financieras) del acumulado a septiembre 2018 y diciembre 2017, respectivamente.

(4) Corresponde al EBITDA e Ingresos, neto de recupero de gasto común, acumulado a septiembre 2018 y diciembre 2017, 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 2018 y diciembre 2017, sobre Patrimonio promedio (promedio lineal últimos 4 trimestres).

(7) Corresponde a Utilidad del ejercicio 12 meses móviles acumulado a septiembre 2018 y diciembre 2017, sobre activo promedio (promedio lineal últimos 4 trimestres).

(8) Corresponde a Ganancia de actividades operacionales del ejercicio 12 meses móviles acumulado a septiembre 2018 y diciembre 2017, sobre las Propiedades de Inversión promedio (promedio lineal últimos 4 trimestres).

(9) Compara Utilidad por acción 12 meses acumulado a septiembre 2018 y diciembre 2017.

La razón de liquidez (Activos corrientes / Pasivos corrientes) aumentó desde 0,96 veces al cierre de diciembre 2017 hasta 1,28 veces en septiembre 2018, lo que corresponde a una variación de 0,32 puntos, generada principalmente por disminución de los pasivos corrientes, debido a disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. Por otro lado, la razón ácida definida como el Efectivo y equivalentes al efectivo sobre pasivos corrientes aumenta desde las 0,16 veces alcanzadas a diciembre 2017 hasta 0,25 veces a septiembre 2018 debido a menores pasivos corrientes y mayor Efectivo y Equivalente al Efectivo.

La razón de endeudamiento ([Pasivo Corriente + Pasivo no Corriente] / Patrimonio) disminuyó desde 0,85 a 0,79 veces, explicado por incremento del patrimonio, por la acumulación de resultados registrados a septiembre 2018 y la disminución de los pasivos, principalmente por disminución de provisión de dividendos, pagados en abril 2018. Adicionalmente, la relación Deuda financiera neta sobre Patrimonio disminuye de 0,52 veces en diciembre 2017 a 0,48 a septiembre 2018, asociado a mayor 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 4,10 de diciembre 2017 a 3,64 veces en septiembre 2018, por crecimiento del EBITDA de 9,1%. La razón de cobertura de gastos financieros, EBITDA sobre gastos financieros, alcanzó 7,46 veces a septiembre 2018, aumentando respecto del valor de 6,66 veces alcanzado en diciembre 2017.

El indicador Pasivo Corriente sobre Pasivo Total disminuyó desde 11,9% en diciembre 2017 a 9,2% en septiembre 2018. Este efecto está asociado principalmente a una disminución de 23,9% en los pasivos corrientes.

La razón Activos sobre Deuda financiera no corriente + Pasivos corrientes aumento desde 3,14 a 3,33 veces a septiembre de 2018, debido al aumento de un 2,1% de los Activos, además de una disminución de un 3,5% del denominador explicado por menores pasivos corrientes.

La relación Activo 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 3,29 a septiembre de 2018 por un crecimiento del 2,0% de los activos libre de hipoteca.

La Rentabilidad del patrimonio, definida como la utilidad 12 meses sobre el patrimonio promedio, alcanza un 6,8% a septiembre 2018, mayor al 6,3% alcanzado en diciembre 2017 debido a una mayor ganancia 12 meses (11,7%) además de aumento del patrimonio promedio (3,1%).

Por su parte la Rentabilidad del activo, que corresponde a la utilidad 12 meses sobre el activo promedio, aumenta desde un 3,5% en diciembre 2017 a un 3,8% a septiembre 2018, debido a una mayor ganancia 12 meses (11,7%) y crecimiento en el activo promedio (2,9%).

El Rendimiento de los activos operacionales, definido como la ganancia de actividades operacionales de 12 meses sobre las propiedades de inversión promedio, aumentó del 6,2% alcanzado en diciembre 2017 a un 6,6% a septiembre 2018. Esto es producto de un aumento de un 8,2% en la ganancia de actividades operacionales de 12 meses, en comparación al aumento de 1,8% de las propiedades de inversión promedio.

Finalmente, la Utilidad por acción básica en operaciones continuadas acumuladas en 12 meses aumenta en \$4,98, alcanzando \$59,05 por acción a septiembre 2018, mientras que a diciembre 2017 fue de \$54,07.

### 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			
	2018	2017	Var.	%	2018	2017	Var.	%
Ingresos de actividades ordinarias	224.099	202.575	21.524	11%	76.934	68.759	8.175	12%
Costo de Ventas	(52.848)	(44.385)	(8.463)	19%	(18.126)	(14.920)	(3.206)	21%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>171.251</b>	<b>158.190</b>	<b>13.061</b>	<b>8%</b>	<b>58.808</b>	<b>53.839</b>	<b>4.969</b>	<b>9%</b>
Gastos de administración	(24.075)	(25.209)	1.134	(4%)	(8.863)	(9.636)	773	(8%)
Otros ingresos, por función	2.142	343	1.799	524%	4	120	(116)	(97%)
Otros gastos, por función	(1.467)	(163)	(1.304)	800%	(441)	(52)	(389)	748%
Ingresos financieros	1.366	1.110	256	23%	382	277	105	38%
Costos financieros	(22.997)	(19.819)	(3.178)	16%	(7.881)	(7.252)	(629)	9%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, utilizando el método de la participación	2.276	1.967	309	16%	911	598	313	52%
Diferencias de Cambio	(5)	(46)	41	(89%)	(56)	(2)	(54)	2700%
Resultados por Unidades de Reajuste	(15.710)	(7.066)	(8.644)	122%	(5.578)	991	(6.569)	(663%)
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto</b>	<b>112.781</b>	<b>109.307</b>	<b>3.474</b>	<b>3%</b>	<b>37.286</b>	<b>38.883</b>	<b>(1.597)</b>	<b>(4%)</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(16.657)	(25.980)	9.323	(36%)	(9.129)	(10.453)	1.324	(13%)
Ganancia (Pérdida) atribuible a part. no controladoras	6.329	3.286	3.043	93%	1.235	1.128	107	9%
<b>Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>89.795</b>	<b>80.041</b>	<b>9.754</b>	<b>12%</b>	<b>26.922</b>	<b>27.302</b>	<b>(380)</b>	<b>(1%)</b>
<b>EBITDA (1)</b>	<b>181.353</b>	<b>161.032</b>	<b>20.321</b>	<b>13%</b>	<b>61.992</b>	<b>54.018</b>	<b>7.974</b>	<b>15%</b>

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

#### Análisis de Estado de Resultados del 3Q2018

##### Ingresos Ordinarios

Al comparar el 3Q2018 respecto a 3Q2017, el crecimiento de los Ingresos Ordinarios es de 12%, explicado principalmente las aperturas de Mallplaza Los Dominicos, Mallplaza Arica y Mallplaza Manizales, de los cuales en el 3Q2017 sólo Mallplaza Los Dominicos tuvo operación por un mes.

##### Ganancia Bruta

Para el 3Q2018 respecto a 3Q2017 la Ganancia Bruta alcanza un crecimiento de 9% equivalente a MMCLP 4.969. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento de 12% de los ingresos ordinarios, mientras que los costos de ventas aumentan un 21% asociado principalmente a mayores depreciaciones, mayores impuestos a bienes raíces asociados a retasaciones fiscales y nueva superficie arrendable, además de mayores gastos de operación por mayor superficie arrendable, compensado con eficiencias de gastos en energía eléctrica.

##### Gasto de Administración

Para el 3Q2018 disminuyen en MMCLP 773 (-8%) respecto a 3Q2017, asociado a gastos no recurrentes presentes en el 3Q2017 por apertura de Mallplaza Los Dominicos, este efecto es parcialmente compensado con mayores gastos de marketing asociados principalmente a apertura de Mallplaza Manizales.



## **EBITDA**

El EBITDA del 3Q2018 alcanza un crecimiento de 15% equivalente a MMCLP 7.974 respecto a 3Q2017, con un nivel de eficiencia operacional de 81%, superior al 79% obtenido en 3Q2017.

## **Costos Financieros**

En el 3Q2018 aumentan en MMCLP 629, respecto al mismo período del año anterior, principalmente por menor activación de intereses por apertura de proyectos en ejecución durante en el 3Q2017 y durante 2018.

## **Ingresos Financieros**

En el 3Q2018 los ingresos financieros alcanzan los MMCLP 382 lo que representa un aumento del 38% respecto el mismo periodo del ejercicio anterior, debido a mayores excedentes por resultados de la operación.

## **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 3Q2018 con el mismo período 2017, se genera una mayor pérdida de MMCLP 6.569, lo que se explica por una variación de la Unidad de Fomento (UF) de 0,73% en 3Q2018 contra -0,03% en 3Q2017.

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 3Q2018 alcanza MMCLP 26.922, lo que significa una disminución de -1,4% en comparación al 3Q2017. Esto se produce principalmente por la pérdida asociada al Resultado por Unidades de Reajuste, como consecuencia de la mayor variación de la UF. Este efecto es compensado por la mayor Ganancia de actividades operacionales asociado a los mayores Ingresos Ordinarios generados principalmente por la mayor superficie arrendable promedio disponible en el período.

## **Análisis de Estado de Resultados acumulados a Septiembre 2018**

### **Ingresos Ordinarios**

Aumentan 11% respecto al 2017, principalmente por mayor superficie arrendable en Chile, por aperturas de Mallplaza Los Dominicos en septiembre 2017, Mallplaza Arica en abril 2018, Mallplaza Manizales en agosto 2018 y ampliaciones en malls en operación como zona Pro Sport en Mallplaza Oeste, gimnasio en Mallplaza Alameda y Boulevard en Mallplaza Egaña, entre otras.

## **Ganancia Bruta**

La Ganancia Bruta a septiembre de 2018 alcanzó a MMCLP 171.251, lo que representa un incremento de 8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Este mayor resultado se debe principalmente al aumento de 11% de los Ingresos ordinarios respecto al 2017, mientras que el Costo de Ventas aumentó en 19%, equivalente a MMCLP 8.463, debido principalmente a mayor depreciación y gastos de operación por mayor superficie arrendable y mayores impuestos a bienes raíces asociados a retasaciones fiscales en Chile (contribuciones).

## **Gasto de Administración**

Disminuyó en MMCLP 1.134 (-4%), asociado a ausencia de gastos no recurrentes incurridos en 2017 por apertura de Mallplaza Los Dominicos, compensado parcialmente por aumento en gastos de marketing generados por apertura de nuevos malls y otros gastos fijos menores.

## **EBITDA**

El EBITDA acumulado a septiembre 2018 alcanzó MMCLP 181.353, creciendo 13% respecto el mismo período 2017, equivalente a MMCLP 20.321, con un nivel de eficiencia operacional de EBITDA sobre Ingresos Ordinarios de 81%.

## **Costos Financieros**

Aumentaron MMCLP 3.178 respecto al mismo período del año anterior, principalmente por menor activación de intereses por apertura de proyectos en ejecución durante el ejercicio anterior y los primeros meses de este año.

## **Ingresos Financieros**

Los Ingresos Financieros corresponden a inversión de excedentes de caja de la operación, que alcanzaron a MMCLP 1.336. El aumento del 23% se debe principalmente a mayores excedentes por resultados de la operación.

## **Resultado por Unidades de Reajuste**

A septiembre 2018 alcanzó una pérdida de MMCLP 15.710, siendo mayor en MMCLP 8.644 que la pérdida acumulada a septiembre 2017, principalmente por mayor variación porcentual de la Unidad de Fomento (UF) sobre estos pasivos financieros y menor activación de unidades de reajuste por apertura de proyectos en ejecución durante el ejercicio anterior y los primeros meses de este año.

## **Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora**

Alcanzó a MMCLP 89.795, aumentando en 12% respecto al acumulado a septiembre 2017. Este mayor resultado se alcanza por un crecimiento a nivel operacional y disminución del gasto por impuestos como consecuencia de beneficio tributario asociado a apertura de Mallplaza Arica. Estos efectos son parcialmente compensados por mayores gastos

financieros y mayor pérdida de Resultado de Unidades de Reajuste relacionados con mayor variación porcentual de la Unidad de Fomento (UF) sobre estos pasivos financiero y menor activación por apertura de proyectos en ejecución durante el ejercicio anterior y los primeros meses de este año.

#### 4. – ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

**Flujo Efectivo** (en millones de CLP)

	sep-18	sep-17	Var Sep18-Sep17
De la Operación	146.931	138.671	6%
De Inversión	(58.706)	(119.730)	(51%)
De Financiamiento	(83.076)	(19.300)	330%

##### De la Operación:

Las actividades de la operación generaron un flujo positivo de MMCLP 146.931, mayor en un 6% (MMCLP 8.260) al obtenido a septiembre 2017. Esto se explica por mayores Cobros procedentes de la prestación de servicios por MMCLP 30.970 asociado a mayores ingresos de actividades ordinarias, compensado por mayores Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios en MMCLP -18.146.

##### De Inversión:

Las actividades de inversión durante el 2018 han generado un flujo negativo de MMCLP 58.706, lo que corresponde a un menor desembolso en actividades de inversión de MMCLP 61.023. Esto se explica principalmente por menores Compras de otros activos a largo plazo - Propiedades de Inversión de MMCLP 43.038 por menores egresos por finalización de construcción de Mallplaza Los Dominicos y Mallplaza Arica. Adicionalmente se registra menores Otras salidas (entradas) de efectivo por MMCLP 11.136 asociado principalmente a menor egreso por anticipo de inversión en sociedad subsidiaria e indemnización término de contrato con Empresa Portuaria de Valparaíso, además de mayor recaudación por préstamos otorgados a entidades relacionadas por MMCLP 6.800.

##### De Financiamiento:

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de MMCLP 83.076 en el transcurso del año, lo que representa un mayor desembolso neto de MMCLP 63.776 respecto de similar período del año anterior, explicado principalmente por menores importes procedentes de préstamos por MMCLP 47.626 y mayor pago de préstamos por MMCLP 9.024. Asimismo, se registra mayor egreso asociado a mayores dividendos pagados por MMCLP 6.025 asociados a resultados del ejercicio 2017.

## 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 el 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.