



ANALISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
AL 31 DE MARZO DE 2012
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. - ANALISIS DE MERCADO

Descripción y análisis de los negocios

Plaza S.A., es el holding que agrupa las sociedades que construyen, administran, explotan y arriendan los locales y espacios publicitarios de los 11 centros comerciales Mall Plaza en Chile. 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, biblioteca Viva, restaurantes y comida rápida, supermercados, venta de automóviles, salud y educación. También se incluye el arriendo de espacios para publicidad en sus centros comerciales. Estas operaciones alcanzan a 893.000 m² arrendables.

Adicionalmente, Plaza administra tres centros comerciales en Perú pertenecientes a Aventura Plaza S.A., de la cual posee un 20% de la propiedad. Estos malls totalizan 184.000 m² arrendables en conjunto y están ubicados en las ciudades de Trujillo, Callao y Arequipa.

Plaza S.A. a través de su filial Mall Plaza Colombia S.A.S., dueña en un 70% de la sociedad Centro Comercial El Castillo Cartagena S.A.S., ha comenzado la construcción del primer centro comercial en la ciudad de Cartagena de Indias, Colombia. La inversión total considerada en este proyecto es de aproximadamente US\$ 80 millones, estimándose que este centro comercial comenzará su operación el segundo semestre de 2012. Plaza S.A. se encuentra efectuando los estudios y análisis correspondientes para desarrollar nuevos proyectos en 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., tanto en Santiago como regiones, son los centros comerciales en sus distintos formatos, tales como malls, power centers, strip centers, y el comercio tradicional ubicado en las comunas donde están los centros comerciales Mall Plaza.
- b) Su participación relativa y evolución: La participación de mercado en el comercio minorista estimada, alcanza a un 5,3%. Dicha participación se ha mantenido estable en el tiempo, fluctuando entre el 5,0% y el 5,5% en los últimos cuatro años. Se considera para determinar la participación, las ventas totales efectuadas dentro de los centros comerciales Mall Plaza, excluyendo ventas en los sectores automotrices y de salud. En el sector venta de automóviles nuevos, Plaza S.A. participa a través de los locales de su filial Autoplaza S.A., ubicados en los malls de la cadena.

2.- ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA.

a) Activos (en millones de \$)

	mar-12	dic-11	Var Mar12- Dic11
Activos Corrientes	99.698	61.437	62,3%
Activos no Corrientes	1.809.444	1.778.665	1,7%
Total Activos	1.909.142	1.840.102	3,8%

Activos Corrientes

El aumento de 62,3% en los Activos Corrientes equivalente a MM\$ 38.261, se debe principalmente a un mayor Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$ 42.179 asociado a préstamo obtenido en el mes de marzo para financiamiento de nuevos proyectos de inversión, mayores Otros Activos no financieros por MM\$ 2.806 relacionado a IVA crédito fiscal asociado a los proyectos en construcción y por mayores Activos por Impuestos por MM\$ 935 correspondiente a PPM pagados netos de provisión de impuesto a la renta. Estos efectos se encuentran parcialmente compensados con menores Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar por MM\$ 6.321 vinculado a la estacionalidad de las cuentas por cobrar del mes de diciembre 2011.

Activos no Corrientes

Los Activos no Corrientes aumentaron un 1,7% (equivalente a MM\$ 30.779), lo que se explica principalmente por mayores Propiedades de Inversión por MM\$ 31.711, asociado al Plan de Inversiones desarrollado en el primer trimestre de 2012; principalmente por la ampliación de Mall Plaza Tobalaba y Mall Plaza Trébol; además de los avances de los proyectos Mall Plaza Egaña y Mall Plaza Bío Bío, variación que es parcialmente compensada con menores Inversiones Contabilizadas Utilizando el método de la Participación por MM\$ 772 debido principalmente al efecto negativo del ajuste de conversión de la inversión en Aventura Plaza.

Propiedades de Inversión a Valor Justo

De acuerdo a lo señalado en la NIIF 1, el Grupo Plaza optó por valorizar las Propiedades de Inversión a la fecha de convergencia a IFRS (01/01/2009) a su valor justo y utilizar ese valor como su costo histórico a esa fecha. Desde esa fecha en adelante, este costo se ha depreciado linealmente de forma mensual, no revalorizándose a valor justo período a período. El valor de las Propiedades de Inversión al 31 de Marzo de 2012 es de MM\$ 1.772.894, representando un 92,9% del total de activos consolidados de Plaza S.A.

Nota. MM\$: millones de pesos chilenos nominales.

b) Pasivos (en millones de \$)

	mar-12	dic-11	Var Mar12- Dic11
Pasivos Corrientes	54.082	54.153	(0,1%)
Pasivos no Corrientes	725.313	671.711	8,0%
Patrimonio	1.129.747	1.114.238	1,4%
Patrimonio y Pasivos, Total	1.909.142	1.840.102	3,8%

Pasivos Corrientes

Los Pasivos Corrientes disminuyeron en un 0,1%, equivalente a MM\$ 71, principalmente por menores Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar por MM\$ 2.055 producto de la disminución de las deudas vinculadas con la operación, además de menores Otros Pasivos no Financieros corrientes por MM\$ 1.235 por mayor provisión de impuesto a la renta e IVA por pagar producto de mayor facturación de Diciembre 2011. Esto es compensado parcialmente con mayores Otros Pasivos Financieros por MM\$ 3.183, asociado principalmente al devengamiento de intereses por obligaciones financieras.

Pasivos no Corrientes

El aumento de 8,0% de los Pasivos no Corrientes por un total de MM\$ 53.602, se explica principalmente por mayores Otros Pasivos Financieros por MM\$ 53.544 asociado a aumento de deudas obtenidas para financiamiento del Plan de Inversión 2012.

c) Patrimonio (en millones de \$)

	mar-12	dic-11
Capital Emitido	175.123	175.123
Ganancias (Pérdidas) Acumuladas	839.609	823.879
Primas de Emisión	123.573	123.573
Otras participaciones en el patrimonio	(61.092)	(61.092)
Otras Reservas	(46)	793
Participaciones no controladoras	52.580	51.962
Total Patrimonio	1.129.747	1.114.238

El Patrimonio presenta un aumento de MM\$ 15.509, debido principalmente al mayor Resultado Integral del período 2012, compuesto por mayores Ganancias (Pérdidas) Acumuladas a Marzo de MM\$ 15.730.

Razones

	mar-12	dic-11	Var Mar12- Dic11
Razón de Liquidez	1,84	1,13	0,71
Razón de Endeudamiento	0,69	0,65	0,04
Deuda Financiera Neta ⁽¹⁾ / Patrimonio	0,42	0,41	0,01
Deuda Financiera Neta ⁽¹⁾ / EBITDA ⁽²⁾	3,66	3,69	(0,03)
EBITDA / Gastos Financieros ⁽³⁾	7,76	7,35	0,41
Pasivo Corriente / Pasivo Total	6,9%	7,5%	(0,6%)

(1) Deuda financiera corriente y no corriente, descontando el efectivo y equivalentes al efectivo y otros activos financieros corrientes.

(2) Corresponde al EBITDA 12 meses móviles acumulado a Marzo 2012 y Diciembre 2011, respectivamente.

(3) Corresponde al EBITDA y gastos financieros del 1Q 2012 y ejercicio 2011, respectivamente.

La razón de liquidez (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes) alcanzó a 1,84 situándose 0,71 puntos mayor a Diciembre 2011. La variación está asociada principalmente al aumento en los Activos corrientes producto de un mayor Efectivo y Equivalentes al Efectivo por préstamo solicitado en el mes de marzo para proyectos de inversión.

La razón de endeudamiento ([Pasivo Corriente + Pasivo no Corriente] / Total Patrimonio) aumentó desde 0,65 a 0,69 veces. Por su parte, la relación Deuda Financiera Neta (otros pasivos financieros menos Efectivo y Equivalentes al Efectivo menos otros activos financieros corrientes) sobre Patrimonio fue de 0,42 registrado a Marzo 2012, sin variación significativa respecto a Diciembre 2011.

La relación Deuda Financiera, neto de Efectivo y Equivalentes al Efectivo y Otros Activos Financieros, sobre EBITDA móvil 12 meses llegó a 3,66 veces a Marzo 2012 mejorando respecto a Diciembre 2011, debido al aumento del 3,9% del EBITDA móvil de 12 meses, asociado principalmente a los mayores ingresos manteniendo el nivel de eficiencia. Asimismo, el ratio EBITDA sobre Gastos Financieros alcanzó 7,76 veces a Marzo 2012 mayor al alcanzado a Diciembre 2011 de 7,35 veces, debido principalmente al aumento en el EBITDA asociado a la operación normal del negocio.

El Pasivo Corriente sobre Total Pasivos disminuyó desde 7,5% en Diciembre 2011 a 6,9% en Marzo 2012, esta disminución está asociada al aumento en los Pasivos no Corrientes como consecuencia de préstamo de largo plazo obtenido en el mes marzo.

3.- ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

Estado de Resultados (en millones de \$)

Estado de Resultados Integrales	Por los tres meses terminados al 31 de Marzo de			
	2012	2011	Var.	%
Ingresos de actividades ordinarias	36.664	31.314	5.350	
Costo de Ventas	(5.791)	(4.906)	(885)	
Ganancia Bruta	30.873	26.408	4.465	16,9%
Gastos de administración	(4.246)	(4.259)	13	
Otros gastos, por función	(95)	(76)	(19)	
Ingresos financieros	191	213	(22)	
Costos financieros	(3.955)	(3.682)	(273)	
Otros ingresos, por función	3	0	3	
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, utilizando el método de la participación	208	6	202	
Diferencias de Cambio	(47)	418	(465)	
Resultados por Unidades de Reajuste	(4.113)	(2.428)	(1.685)	
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	18.819	16.600	2.219	13,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.618)	(2.245)	(373)	
Ganancia (Pérdida)	16.201	14.355	1.846	12,9%
EBITDA (1)	30.706	25.882	4.824	18,6%

(1) EBITDA considera ganancia bruta y gastos de administración, excluye depreciación y amortización.

Ganancia Bruta

La ganancia bruta a Marzo 2012 alcanzó a MM\$ 30.873, lo que representa un incremento de 16,9% respecto a igual período 2011. Este mayor resultado se debe principalmente a mayores Ingresos (17,1%) por mayores arriendos en todos los malls de la cadena, excepto Mall Plaza del Trébol por el incendio ocurrido el 24 de febrero de 2012, menor vacancy y mayor superficie arrendable asociada a ampliaciones. Por su parte, los Costos de Venta aumentaron en un 18,0% debido principalmente a mayores gastos operacionales asociados a la incorporación de nuevas ampliaciones.

EBITDA

A Marzo 2012 el EBITDA alcanzó MM\$ 30.706, lo que representa un aumento de 18,6% respecto del mismo período 2011, equivalente a MM\$ 4.824, con un nivel de eficiencia de EBITDA sobre Ingresos, neto de recupero de gasto común, de 83,7% mostrando una mayor eficiencia respecto al mismo período 2011, cuyo ratio fue de 82,7%.

Ganancia

A Marzo 2012 la ganancia fue MM\$ 16.201.

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 2008, 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 (UF).

Al comparar la Ganancia acumulada a Marzo 2012 (MM\$ 16.201) vs igual período 2011 (MM\$ 14.355) se observa un aumento de 12,9%, generada principalmente por i) mayores ingresos ordinarios por MM\$ 5.350 representando un incremento de 17,1% en comparación a igual período 2011 asociados a mayores arriendos, mayor superficie arrendada e incremento en ventas de operadores, ii) mayor participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, utilizando el método de la participación por MM\$ 202 asociados a mejores resultados de Aventura Plaza. Los efectos mencionados son parcialmente compensados con mayor Costo de Ventas por MM\$ 885 asociados principalmente a la incorporación de nuevas ampliaciones, una mayor pérdida en Resultados por Unidades de Reajuste por MM\$ 1.685 debido principalmente al efecto de mayor variación de UF del período 2012 en comparación con la variación registrada en similar periodo de 2011; mayor pérdida por Diferencias de cambio por MM\$ 465 asociado al efecto en las variaciones del tipo de cambio sobre la posición neta en moneda extranjera, además de un mayor gasto por impuesto de MM\$ 373 explicado fundamentalmente por los mayores resultados.

4. – ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

Flujo Efectivo (en millones de \$)

	mar-12	mar-11	Var Mar12- Mar11
De la Operación	37.613	32.222	16,7%
De Inversión	(41.545)	(5.009)	729,4%
De Financiamiento	46.116	(11.798)	-490,9%

De la Operación:

Las actividades de la operación generaron un flujo positivo de MM\$ 37.613, mayor en un 16,7% (MM\$ 5.391) al obtenido a Marzo 2011, producto de un 17% de mayor flujo de ingresos por arriendo por MM\$ 8.005 obtenidos a Marzo 2012 respecto de Marzo 2011, parcialmente compensado con mayores otros pagos por actividades de operación por MM\$ 1.470, mayores pagos de Impuesto a las ganancias por MM\$ 1.130.

De Inversión:

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de MM\$ 41.545, explicado por mayores Inversiones en Propiedades por MM\$ 41.249 principalmente por la ampliación de Mall Plaza Tobalaba y Mall Plaza Trébol, los avances de los proyectos Mall Plaza Egaña y Mall Plaza Bío Bío.

A Marzo 2011, el flujo negativo de MM\$ 5.009, se explica principalmente por Inversiones en Propiedades MM\$ 13.107, por Otros Pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades por MM\$ 2.936 por aporte de capital a Aventura Plaza en Perú efectuado en el primer trimestre del 2011. Estos efectos fueron parcialmente compensados por Otras entradas de Efectivo por MM\$ 10.866 relacionado principalmente a los pagos recibidos por indemnización del terremoto 27F y rescate de depósito a plazo de filial Desarrollos Internacionales.

De Financiamiento:

Las actividades de financiamiento originaron un flujo positivo de MM\$ 46.116, mayor en MM\$ 57.914 al generado a Marzo 2011, variación producida principalmente por préstamos de largo plazo por MM\$ 48.281, neto de menores pagos de préstamos e intereses por MM\$ 9.633.

5. - ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

La sociedad tiene gran parte de sus activos y pasivos, así como sus ingresos y egresos indexados a la UF, minimizando con ello los riesgos y externalidades ajenas al negocio. La Sociedad está expuesta a las variaciones de tasa de interés, y en muy menor medida, a la del tipo de cambio del dólar norteamericano, peso colombiano y nuevo sol peruano.

La compañía hace revisiones periódicas de estructuración de deuda aprovechando de esta manera oportunidades de mercado y para mantener una estructura de vencimientos adecuada a su negocio, minimizando su exposición al riesgo de variación de tasas de interés de corto plazo.

Adicionalmente, debido a la naturaleza del negocio, la sociedad está expuesta a fluctuaciones de la economía relacionadas al consumo, sin embargo, los contratos de arriendo con sus clientes son en su mayoría a largo plazo y con proporciones de tarifas predominantemente fijas, permitiendo con ello proyectar el desarrollo sostenible en el tiempo y siendo baja la exposición al riesgo de disminuciones transitorias del consumo.

Por otra parte, los activos cuentan con Pólizas de Seguros que cubren ampliamente los riesgos operativos sobre sus propiedades de inversión y perjuicios por paralización.