



ANALISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
AL 31 DE MARZO DE 2010
PLAZA S.A.

CONTENIDO

- 1) Análisis de Mercado
- 2) Análisis del Estado de Situación Financiera
- 3) Análisis del Estado de Resultado Integral
- 4) Estado de Flujo 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, explotan y arriendan los 11 centros comerciales Mall Plaza en Chile. Entre sus arrendatarios destaca una oferta diversificada de productos y servicios, siendo relevantes las tiendas por departamento, tiendas especializadas, entretención 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 830.000 m² arrendables.

Adicionalmente, Plaza administra dos centros comerciales en Perú pertenecientes a Aventura Plaza S.A., de la cual posee un 20%. Estos malls de 120.000 m² arrendables en conjunto, están ubicados en las ciudades de Callao y Trujillo.

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. en el caso de Santiago, son: Florida Center (Cencosud), Arauco Maipú, y en menor medida el Mall del Centro. También son competencia los centros de las comunas más grandes que están dentro del área de influencia de Plaza S.A., por ejemplo el centro de Puente Alto (para Mall Plaza Tobalaba) y el de San Bernardo (para Mall Plaza Sur). En el caso de regiones, la principal competencia son los centros de cada ciudad.
- b) Su participación relativa y evolución: La participación de mercado en el comercio minorista estimada, alcanza a un 5,1%. Dicha participación se ha mantenido estable en el tiempo, fluctuando entre el 5% y el 5,5% en los últimos cuatro años. Se considera para determinar la participación, las ventas totales de Plaza S.A., excluyendo ventas en los sectores automotrices y de salud. En el sector venta de automóviles nuevos, Plaza S.A., a través de su filial Autoplaza S.A. concentra un 15% de participación en ventas para sus áreas de influencia (Santiago y regiones donde hay Mall Plaza).

2.- Análisis del Estado de Situación Financiera

a) Activos (en millones de \$)

	Mar-10	Dic-09	Var Mar10-Dic09
Activos Corrientes	70.324	60.248	16,7%
Activos No Corrientes	1.637.018	1.633.694	0,2%
Total Activos	1.707.342	1.693.942	0,8%

Activos Corrientes

El aumento del 16,7% en los activos corrientes, equivalente a MM\$ 10.077, se explica por mayor Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$ 16.121 asociados a mayores inversiones financieras, parcialmente compensado con menores Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar por MM\$ 6.846, asociados al efecto de mayores ingresos de Diciembre 2009 vinculados al ciclo normal del negocio.

Activos No Corrientes

Los Activos No Corrientes se mantuvieron en línea, aumentando 0,2% (equivalente a MM\$ 3.324), lo que se explica por traspaso de Garantías por Arriendos desde corriente a no corriente, asociadas a renovaciones de contratos a más de 1 año. Además, hubo aumento en Inversiones en Asociadas por MM\$637, explicada por la inversión que se mantiene en la sociedad Aventura Plaza S.A. en Perú.

Propiedades de Inversión por 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 transición (01/01/2009) a su valor justo y utilizar ese valor como su costo atribuido a esa fecha. Desde esa fecha en adelante el valor justo determinado es utilizado como costo, depreciándose linealmente de forma mensual, y no revalorizándose a valor justo período a período. El valor de las Propiedades de Inversión al 1Q2010 es MM\$ 1.615.277.

b) Pasivos (en millones de \$)

	Mar-10	Dic-09	Var Mar10-Dic09
Pasivos Corrientes	191.877	149.234	28,6%
Pasivos No Corrientes	479.829	519.620	-7,7%
Patrimonio	1.035.636	1.025.088	1,0%
Total Patrimonio y Pasivos	1.707.342	1.693.942	0,8%

Pasivos Corrientes

El aumento del 28,6% de los pasivos corrientes, equivalente a MM\$ 42.643, se genera principalmente por traspaso de préstamos desde el pasivo no corriente al corriente, dado que al 31 de marzo de 2010 su vencimiento es inferior a 12 meses.

Pasivos No Corriente

La disminución de 7,7% de los pasivos no corrientes por un total de MM\$ 39.791, se explica por amortizaciones de deudas financieras y traspaso de deudas desde mediano plazo a corto plazo por su período remanente al vencimiento.

Patrimonio

El saldo del Patrimonio al 31 de Marzo de 2010 se compone de la siguiente manera:

	Mar-10	Dic-09
Capital Emitido	175.123	175.123
Ganancias (Pérdidas) Acumuladas	765.677	755.717
Primas de Emisión	123.573	123.573
Otras participaciones en el patrimonio	-61.092	-61.092
Otras Reservas	-1.710	-2.325
Participaciones no controladas	34.065	34.092
Total Patrimonio	1.035.636	1.025.088

El Patrimonio presenta un aumento de MM\$ 10.548, debido al mayor Resultado Integral del período enero a marzo 2010, compuesto por MM\$ 9.934 de ganancia en 1Q2010 y MM\$ 615 de ajustes por conversión de la inversión en Aventura Plaza S.A.

c) Razones

	Mar-10	Dic-09	Var Mar10-Dic09
Razón de Liquidez	0,37	0,40	-0,30
Razón de Endeudamiento	0,65	0,65	-
Deuda Financiera Neta/Patrimonio Neto	0,40	0,42	-0,02
Pasivo Corriente/Pasivo Total	28,6%	22,3%	6,3%

La razón de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) alcanzó a 0,37 similar al cierre 2009 y niveles históricos del negocio. La variación está asociada a un mayor aumento de pasivos corrientes (MM\$ 40.592, por mayor deuda financiera corto plazo) respecto a los activos corrientes (MM\$16.121, por mayor inversión financiera).

El Pasivo Corriente sobre Total Pasivos aumentó desde 22,3% en diciembre 2009 a 28,6% en marzo 2010, manteniéndose un nivel de pasivos corrientes dentro de los rangos mostrados los últimos años. Esto se debe al traspaso al pasivo corriente de deudas financieras de mediano plazo a diciembre 2009 que en marzo 2010 su vencimiento es menor a 12 meses.

La razón de endeudamiento ([pasivo corriente + pasivo no corriente] / patrimonio neto) se mantuvo en 0,65 veces. Asimismo, la relación Deuda Financiera Neta (otros pasivos financieros menos efectivo y equivalentes al efectivo) sobre Patrimonio se mantiene en niveles similares, siendo 0,40 veces en marzo 2010.

3.- Análisis del Estado de Resultados Integrales

Estado de Resultados Integrales (en millones de \$)

Estado de Resultados Integrales	Al 31 de Marzo de 2010	Al 31 de Marzo de 2009	Dif 2010-2009
Ingresos de actividades ordinarias	26.684	25.099	1.585
Costo de ventas	-5.692	-5.204	-488
Ganancia bruta	20.992	19.894	1.097
Gastos de administración	-4.483	-2.488	-1.995
Otros gastos, por función	-	-29	29
Ingresos financieros	52	739	-687
Costos financieros	-4.132	-7.408	3.276
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, utilizando el método de la participación	23	49	-26
Diferencias de Cambio	-148	530	-678
Resultados por Unidades de Reajuste	-981	7.556	-8.537
Ganancia antes de impuestos	11.322	18.844	-7.522
Gasto por impuestos a las ganancias	-1.389	-3.283	1.895
Ganancia	9.934	15.561	-5.627
EBITDA	20.205	20.618	-413

(1) EBITDA corresponde a Ganancia Bruta sin incluir depreciaciones y amortizaciones.

Cabe señalar que el Estado de Resultados Integrales de Plaza S.A. al 31 de marzo de 2009 no considera los resultados de Inmobiliaria Mall Calama S.A. ya que consolida resultados a partir del 01 de Abril de 2009.

a) Ganancia Bruta

La ganancia bruta alcanzó a MM\$ 20.992, lo que representa un incremento de +5,5%. Este mayor resultado se debe a mayores Ingresos por la incorporación de Mall Plaza Calama en abril 2009, y la maduración de Mall Plaza Alameda y Mall Plaza Sur que abrieron durante el 2008. Por su parte, los Costos de Venta aumentaron en un 9,4% debido principalmente a los deducibles de seguros asociados al terremoto de febrero pasado, efecto parcialmente compensado por menores costos de mantenimiento y operación de los centros comerciales.

b) EBITDA

El EBITDA 1Q2010 alcanzó los MM\$ 20.205, lo que representa una leve disminución de 2% respecto del período 2009. Si bien hubo un mayor margen bruto, éste fue contrarrestado por un mayor gasto en publicidad, promociones y gastos de administración para el apoyo a las operaciones.

c) Ganancia

A marzo 2010 la ganancia fue MM\$ 9.934 y de MM\$ 51.511 para los últimos 12 meses.

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 solo aquellos activos y pasivos que están en una moneda distinta al peso, que para el caso de Plaza corresponde principalmente a pasivos de financiamientos en UF.

Al comparar la ganancia 1Q2010 vs 1Q2009 se observa una caída de 36%, generada principalmente por el efecto de la inflación negativa del período 2009 sobre las deudas financieras en moneda UF (unidad de fomento). Cabe señalar que la UF tuvo una variación negativa de -2,3% en el 1° trimestre 2009, mientras que para igual período 2010 la variación fue positiva en +0,3%, lo que produjo un impacto positivo el 2009 valorizado en MM\$ 8.537 respecto del 2010.

Para mostrar el efecto de eliminación de la corrección monetaria en activos, pasivos y patrimonio, y de la variación de la UF en el Estado de Resultados por el financiamiento en UF entre el 1Q2010 vs 1Q2009, se ha proyectado un Estado de Resultados 1Q2009 Proforma que considere el efecto de la variación UF del 1Q2010 (+0,3%) en reemplazo de la del 1Q2009 (-2,3%), concluyendo que el Resultado de Unidades de Reajuste es de MM\$ 2.024 y su Ganancia Proforma 1Q2009 de MM\$ 9.498, con un Resultado de Unidades de Reajuste de MM\$ 2.024, por lo que la Ganancia 1Q2010 respecto de la Ganancia Proforma 1Q2009 es 5% mayor (dado el mismo nivel de variación UF).

Respecto a los costos financieros, alcanzaron a MM\$ 4.132 en el 1Q2010, lo que representa una caída de 44% respecto al período 2009. Se explica por refinanciamientos de corto y largo plazo a menores tasas promedio.

4. – ESTADO DE FLUJO EFECTIVO DIRECTO

Flujo Efectivo (en millones de \$)

	Mar-10	Mar-09	Var Mar10-Mar09
De la Operación	22.675	11.044	105%
De Inversión	-2.858	-10.062	-72%
De Financiamiento	-3.696	-3.330	11%

De la Operación:

Las actividades de la operación generaron un flujo positivo de MM\$ 22.675, mayor en un 105% al obtenido en 1Q2009, producto del menor pago a proveedores (construcciones de fines del 2008 cuyo pago correspondió a enero 2009), además del menor pago de intereses y la mayor recaudación de la operación en 1Q2010 debido a malls que iniciaron sus operaciones durante el 2008, (Mall Plaza Alameda en abril 2008 y Mall Plaza Sur

desde noviembre 2008) y que se encuentran más consolidados y Mall Plaza Calama que se incorpora desde abril 2009.

De Inversión:

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de MM\$ 2.858 menor en un 72% al obtenido en 1Q2009, debido a la finalización de la construcción de Mall Plaza Sur.

De Financiamiento:

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de MM\$ 3.696, mayor en un 11% al obtenido en 1Q2009, principalmente debido a un mayor pago de créditos originados por financiamientos de años anteriores relacionados con las inversiones efectuadas.

5. - ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

La sociedad tiene gran parte de sus activos y pasivos, así como sus ingresos y egresos, indexados de igual forma, 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.

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.

Adicionalmente, debido a la naturaleza del negocio, la sociedad está expuesta a fluctuaciones de la economía. Sin embargo, los contratos de arriendo con sus clientes son en su mayoría a largo plazo y con proporciones de tarifas fijas significativas, permitiendo con ello proyectar el desarrollo sostenible en el tiempo.

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.

6.- EFECTOS DEL TERREMOTO DEL 27 DE FEBRERO 2010

En relación al terremoto ocurrido el 27 de febrero pasado, solo se vieron afectados algunas instalaciones de 8 centros comerciales ubicados en las ciudades de Santiago, Concepción y Los Angeles. Estos no sufrieron daños que pudieran haber comprometido su operación de forma importante, por lo que seis de los malls afectados reabrieron sus operaciones dentro de los 2 días posteriores y los dos restantes dentro de los 10 días siguientes al terremoto. Sucedido el sismo, la Compañía realizó un proceso de evaluación de todas sus instalaciones y eventuales perjuicios, activando oportunamente sus seguros. Estas pólizas de seguros consideran coberturas suficientes para los daños ocasionados y el perjuicio por paralización de actividades. Los activos afectados representan un 0,5% del total de los activos de la compañía.

A marzo 2010 se han incluido en el resultado los gastos derivados del terremoto por concepto de deducibles.