

## Ratings

Diego Arana

Analista

[darana@icrchile.cl](mailto:darana@icrchile.cl)

Fernando Villa

Gerente Corporaciones

[villa@icrchile.cl](mailto:villa@icrchile.cl)

Francisco Loyola

Gerente Clasificación

[foyoa@icrchile.cl](mailto:foyoa@icrchile.cl)

Instrumento	Rating	Acción de rating	Tendencia	Acción de tendencia	Metodología
Solvencia, bonos y líneas de bonos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Industria de rentas inmobiliarias
Bonos serie H	AAA	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Industria de rentas inmobiliarias
Efectos de comercio	N1+/AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 1	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AA-, con tendencia estable, la clasificación asignada a la solvencia y línea de bonos de PARQUE ARAUCO S.A. (en adelante Parque Arauco, la compañía o la sociedad), con sus respectivas series, salvo la serie H, la cual se ratifica en categoría AAA, tendencia Estable. Respecto a la línea de efectos de comercio, se ratifica en categoría N1+/AA- y en categoría Primera Clase Nivel 1, los títulos accionarios nemotécnico PARAUCO.

La clasificación de la solvencia de Parque Arauco se sustenta en la calidad de activos, portafolio, posición de mercado, diversificación, madurez de los negocios, calidad crediticia de tiendas ancla y en su situación financiera. Al respecto:

- **Calidad de activos:** Existen ciertas características que esta clasificadora toma en consideración tales como la tasa de ocupación, duración de los contratos, porcentaje de los ingresos variables, ubicación de los activos, así como el banco de terrenos, destinados a futuros proyectos o venta de los mismos.
- **Portafolio y posición de mercado:** Parque Arauco, a través de sus 1.018.000 m<sup>2</sup> de ABL, está posicionada dentro de los operadores comerciales más relevantes en los países que opera, permitiéndole a su vez atraer locatarios de buen nivel, vale decir, marcas reconocidas que optan por inaugurar sus primeras tiendas en el país a través de los malls de la compañía. Asimismo, la escala de operación le permite tener alto poder negociación con sus locatarios y mantener contratos de largo plazo con reconocidas compañías de *retail*, que actúan como tiendas anclas.
- **Diversificación:** Además de operar en Chile, Parque Arauco tiene presencia en Perú y Colombia, ambos representando una superficie arrendable mayor al 50% del total y 39,8% del EBITDA consolidado. Asimismo, la compañía, además de administrar centros comerciales regionales y vecinales, posee *stripcenters* y *outlets*, siendo estos últimos una alternativa a escenarios de desaceleración económica. Finalmente, en términos de concentración de ingresos por locatarios, ninguno representa más del 10% de los ingresos totales.
- **Madurez de los negocios y calidad crediticia:** La compañía mantiene una cartera de proyectos -asociados a expansión de activos y

desarrollo *greenfield*- que aportarían el equivalente al 6,2% de ABL actuales y 1,6% aportaría flujos durante este año. Asimismo, Parque Arauco posee centros comerciales en proceso de maduración (MegaPlaza Huaral y Villa El Salvador, además del reciente inaugurado Premium Outlet Arauco Sopó) con tasas de ocupación menores pero que no tienen un impacto significativo en el consolidado.

- **Calidad crediticia de locatarios:** Parque Arauco mantiene arrendatarios con una alta calidad crediticia, entre ellos S.A.C.I. Falabella (AA), Cencosud (AA-) y Ripley (A/AA-), con quienes mantienen contratos de largo plazo.
- **Situación financiera:** A marzo de 2018, Parque Arauco mantenía un endeudamiento total de 1,18 veces y un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA de 4,98 veces, que evidenció una mejora respecto a marzo de 2017, producto del aumento de la caja por la venta de un terreno en Lima, Perú. Se espera que en los próximos periodos, el indicador retorne a sus niveles históricos (en torno a 5,08 veces<sup>1</sup>). Asimismo, esta clasificadora considera la gestión financiera de la compañía sobre los riesgos asociados al tipo de cambio, duración y renegociación de la deuda, así como mantener una política de financiamiento conservadora para los nuevos proyectos (50% deuda, 50% *equity*) y una abultada caja que permite a Parque Arauco cubrir sus gastos financieros y servicio de la deuda.

La tendencia asignada considera que el modelo de negocios actual se mantenga en el futuro. Sin embargo, una variación significativa de deuda que modifique los indicadores financieros por bajo/sobre el histórico, podría impactar en un alza/baja en la clasificación y/o en la tendencia asignada.

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor, salvo el bono serie H, que mantiene como aval financiero a Banco Estado. En tanto, la clasificación asignada a las acciones nemotécnico PARAUCO en Primera Clase Nivel 1, hace relación a la solvencia de Parque Arauco (AA-), a la presencia bursátil (100% en los últimos doce meses) y al *floating* (66%).

## Definición de Categoría

### SOLVENCIA / BONOS

#### CATEGORÍA AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se verían afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

### EFFECTOS DE COMERCIO

#### CATEGORÍA N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

### TÍTULOS ACCIONARIOS

#### PRIMERA CLASE NIVEL 1

Títulos accionarios con la mejor combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
9-jul-14	AA-	Estable	1° Clasificación
10-sep-14	AA-	Estable	Nuevo instrumento
2-feb-15	AA-	Estable	Nuevo Instrumento
30-jun-15	AA-	Estable	Reseña anual
30-jun-16	AA-	Estable	Reseña anual
4-ago-16	AA-	Estable	Nuevo instrumento
31-may-17	AA-	Estable	Reseña anual
31-may-18	AA-	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN BONOS SERIE H			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
9-jul-14	AA	Estable	Primera clasificación
30-jun-15	AAA	Estable	Cambio de clasificación
30-jun-16	AAA	Estable	Reseña anual
31-may-17	AAA	Estable	Reseña anual
31-may-18	AAA	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN EFECTOS DE COMERCIO			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
9-jul-14	Nivel 1+	Estable	Primera clasificación
30-jun-15	Nivel 1+	Estable	Reseña anual
30-jun-16	Nivel 1+	Estable	Reseña anual
31-may-17	Nivel 1+	Estable	Reseña anual
31-may-18	Nivel 1+	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
9-jul-14	Primera Clase Nivel 1	Estable	Primera clasificación
30-jun-15	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual
30-jun-16	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-may-17	Primera Clase Nivel 1	N/A	Reseña anual
31-may-18	Primera Clase Nivel 1	N/A	Reseña anual

<sup>1</sup> Promedio de últimos cinco años

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.