

OPEN PLAZA S.A. Y SUBSIDIARIAS: SCOTIA SOCIEDAD TITULIZADORA S.A. PATRIMONIO FIDEICOMETIDO SCOTIABANK – CC ATOCONGO Y CC LOS JARDINES OPEN PLAZA – D.S. N° 093-2002-EF-TÍTULO XI

Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2024¹	Fecha de Comité: 30 de mayo de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario, Perú
Equipo de Análisis	
Paul Solís Palomino psolis@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES		
Fecha de información	Sep-24	Dic-24
Fecha de comité	29/11/2024	30/05/2025
Primer Programa de Bonos de Titulización Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Los Jardines Open Plaza	AA	AA
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría *PEAA*: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Las categorías de las emisiones de mediano y largo plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías "*PEAA*" y "*PEB*" inclusive.

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

En la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), puede consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación del Primer Programa de Bonos de Titulización Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Los Jardines Open Plaza en *PEAA*, con perspectiva Estable. La clasificación se sustenta en la solidez operativa de Open Plaza, con ingresos crecientes, márgenes estables y adecuada generación de caja. A pesar del incremento en el endeudamiento por un préstamo de corto plazo, los indicadores de cobertura y apalancamiento se mantienen en niveles holgados. La estructura del fideicomiso cuenta con flujos cedidos, garantías estructurales sólidas, una cuenta reserva constituida y una carta fianza irrevocable otorgada por el deudor, que respalda íntegramente las obligaciones garantizadas. Finalmente, la reciente integración con Mallplaza refuerza la posición estratégica y el soporte corporativo, fortaleciendo la sostenibilidad del negocio y su capacidad de cumplir con las obligaciones del programa.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Estructura del Fideicomiso.** El programa de bonos de titulización está respaldado por un Fideicomiso en Garantía que incorpora la cesión fiduciaria de los derechos contractuales de los Contratos de Arrendamiento Financiero (CAF) vigentes y futuros, derechos de superficie sobre los terrenos, así como la propiedad de los centros comerciales Atocongo y Los Jardines. La estructura contempla también la cesión de derechos de cobro de rentas y otros ingresos generados por los subarrendamientos. Estas garantías se formalizan en un Contrato Marco de Garantías y permiten un aislamiento efectivo del flujo destinado al servicio de la deuda, gestionado por Scotia Sociedad Titulizadora.
- **Cumplimiento de Resguardos Financieros.** Al cierre de 2024, el programa mantiene en cumplimiento los resguardos financieros exigidos tanto a nivel del deudor como del patrimonio fideicometido. Se verifica el mantenimiento de la cuenta reserva con al menos tres cuotas del servicio de deuda, y se registra una cobertura de rentas respecto al servicio de deuda de 5.0x (vs. mínimo exigido de 1.3x), con lo cual se acredita la suficiencia de flujos. El EBITDA / (Amortización + Intereses) se ubicó en 8.2x, evidenciando la holgura operativa frente a obligaciones financieras.
- **Resultados operativos y efecto del valor razonable.** En el ejercicio 2024, los ingresos por alquileres crecieron a S/ 182.8 MM (+3.7% anual), apoyados por mayores ingresos de alquileres. Sin embargo, el resultado operativo se vio afectado por una pérdida por ajuste al valor razonable de propiedades de inversión por S/ 66.6 MM (vs. ganancia de S/ 61.3 MM en 2023). Aislado este efecto contable, el EBIT ajustado se mantiene sólido, apoyado por una participación extraordinaria en resultados de la asociada Mall Plaza Perú (S/ 84.4 MM), que creció en 862.8% (+S/ 84.4 MM) con respecto al año pasado.
- **Liquidez y endeudamiento.** La compañía registra un capital de trabajo negativo de S/ 425.3 MM, como consecuencia de un préstamo bancario de corto plazo por S/ 506.3 MM con vencimiento en 2025. La administración de Open Plaza ha indicado contar con el respaldo del Grupo Plaza para refinanciamiento si fuera necesario. La deuda financiera total al cierre ascendió a S/ 616.6 MM, lo que elevó el ratio de apalancamiento a 0.9x (vs. 0.3x en dic-23).

¹ EEFF Auditados.

- **Solidez patrimonial y aportes extraordinarios.** A diciembre de 2024, la compañía reportó un patrimonio neto de S/1,191 MM. Se distribuyeron dividendos por S/ 562.7 MM, lo que explica la reducción frente al ejercicio anterior. La sólida generación de caja operativa (S/ 115.4 MM netos) y el respaldo accionario del Grupo Falabella/Mall Plaza brindan soporte ante eventuales presiones de corto plazo.
- **Reorganización estratégica con Mallplaza y proceso de integración.** En diciembre de 2024 se concretó la adquisición del 100% de Open Plaza por parte de Mallplaza, consolidando su presencia en Perú con once centros comerciales adicionales. Esta operación estratégica no solo fortalece el respaldo corporativo de Open Plaza, ahora como parte del Grupo Plaza, sino que también abre oportunidades de sinergias operativas, mejoras en la gestión de activos y fortalecimiento de marca. Si bien los efectos financieros aún no se reflejan plenamente al corte de evaluación, este cambio de control representa un factor positivo en términos de gobernanza, capacidad financiera y proyección a largo plazo.

Factores Clave

Factores que podrían elevar la calificación:

- Incremento sostenido de los ingresos operativos que deriven en una mejora en los niveles de cobertura.
- Mejora sostenida en los niveles de liquidez. Mejora en el nivel de garantías y mejoradores de la estructura.
- Incremento de las rentas generadas producto de un aumento de los niveles de ocupación.

Factores que podría reducir la calificación:

- Deterioro sostenido de los niveles de ingreso derivado de un cambio en las preferencias del mercado, incrementando los niveles de vacancia.
- Incremento de los niveles de endeudamiento que afecten los niveles de cobertura, por debajo del nivel histórico.
- Incumplimiento de los resguardos financieros del programa.
- Reducción de los flujos cedidos al patrimonio que pongan en riesgo el cumplimiento de las obligaciones financieras.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la Metodología de calificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (Perú), cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de los periodos 2020 – 2024. Estados Financieros Situacionales a septiembre 2024 y 2023 del originador y del patrimonio fideicometido. Documentación interna de control.
- **Riesgo de Liquidez:** Estados financieros del periodo evaluado.
- **Riesgo de Solvencia:** Estados financieros del periodo evaluado y estructura de financiamiento.

Limitaciones y limitaciones potenciales

- **Limitaciones encontradas:** Por disposiciones de Open Plaza, no comparten información financiera relacionada a Proyecciones, no obstante, sí brindaron una aproximación mediante llamada.
- **Limitaciones potenciales:** Las principales limitaciones potenciales están relacionadas con la calidad, detalle y amplitud de la información proporcionada, lo cual podría influir en la profundidad de la evaluación de los riesgos asociados al negocio. Además, es recomendable mantener una comunicación fluida y constante con la entidad, ya que la falta de contacto adecuado podría afectar la calidad de la información disponible, lo que podría dificultar la capacidad para otorgar una clasificación adecuada.

Hechos de Importancia

- La compañía (Open Plaza S.A. y Subsidiarias) no reporta hechos de importancia.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% al cierre del 2024 (dic-2023: -0.6%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector construcción, que registró una caída del 0.88%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron pesca (+76.8%), manufactura (+11.9%) y agropecuario (+7.5%). Estos tres sectores representan más del 70% de la producción nacional.

En diciembre de 2024, la actividad pesquera creció un 76.8% debido a una mayor cuota de anchoveta, lo que impulsó su aumento anual de 24.9%, mientras que el sector agropecuario también se destacó con un crecimiento del 7.5%, impulsado por la exportación de frutas y mayores cultivos de papa y tomate, alcanzando un incremento anual de 4.9%. Este buen desempeño en sectores primarios se reflejó en la minería metálica, que creció un 2.0% en diciembre y un 2.0% anual, y en los hidrocarburos, que subieron un 1.5% en el mes, con un crecimiento anual de 2.1%. Paralelamente, la manufactura de recursos primarios, vinculada a la pesca, aumentó un 34.6%, mientras que la manufactura no primaria registró un incremento del 3.7% en diciembre y un 2.5% anual.

En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 306% respectivamente, mientras que el sector construcción, aunque con una ligera caída mensual del 0.9%, cerró el año con un incremento del 3.6%. El sector servicios también presentó una notable expansión de 4.7% en diciembre y 3.2% anual. A pesar de la mejora general, la confianza empresarial sigue en ascenso, aunque la inversión privada aún no muestra una recuperación significativa. No obstante, se prevé que, en los próximos años, crezca gradualmente debido a mejores condiciones financieras y estabilidad política.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.2%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.0%, 5.5%	1.0%, 2.1%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.6%, 3.0%	3.0%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	3.0%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.2%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.8%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.75	3.75 - 3.78

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP mar-2025.

***BCRP, Reporte de Inflación de mar-2025. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.2% en 2025, lo cual se sustentaría en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.0% para el 2025, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2026, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) el impacto económico contractivo e inflacionario por el escalamiento de medidas comerciales proteccionistas entre las principales economías del mundo; (ii) choques financieros con salida de capitales y presiones al alza sobre el tipo de cambio por incremento en la volatilidad de los mercados financieros por tensiones geopolíticas o situaciones de incertidumbre política en periodo electoral; y (iii) choques de demanda interna por incertidumbre ante un nuevo proceso electoral que podría deteriorar las perspectivas de crecimiento del consumo y de la inversión privada

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.6% del PBI entre dic-2023 y dic-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes por menores pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas, así como por mayores gastos corrientes del gobierno general relacionados a la capitalización de Petroperú. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas tres décadas. Se proyecta que el déficit fiscal se reduzca a 2,2 y 1,8 por ciento del PBI en 2025 y 2026.

Sectorial Centros Comerciales

El sector de centros comerciales en Perú movilizó en 2024 alrededor de S/ 35,000 MM en ventas, equivalente a aproximadamente 2.8% del PBI nacional². Según la ACCEP, el sector atrajo inversiones por S/ 1,860.0 MM en 2024 y proyecciones de aproximadamente 59 millones de visitas mensuales a los malls asociados, con 9,144 locales comerciales en operación³. En el país operan poco más de 100 centros comerciales (56% en Lima y 44% en provincias según fuentes del sector), con un espacio arrendable que equivale a unos 9.1 m² por cada 100 habitantes (frente a 22.3 m² en Chile y 12.5 m² en Colombia). Esta baja penetración indica amplio margen de crecimiento regional. Los proyectos en construcción incluyen grandes complejos (por ejemplo, el próximo Cenco Mall en San Juan de Lurigancho con 100.000 m²) para los próximos años⁴.

Los cuatro mayores operadores concentran la mayor parte del GLA en Perú. Destacan:

- **Real Plaza (InRetail/InterCorp)**: Cuenta con 22 centros comerciales y 848,351 m² de área bruta rentables (GLA).
- **Mallplaza (Empresa Mallplaza, Chile)**: Tras adquirir los 11 malls de Open Plaza, suma 619,998 m² de GLA en Perú (hasta 2024 operaba 4 centros, ahora controlador de 15 en total). Mallplaza concentra el 27% de su GLA en Perú (el resto en Chile y Colombia)⁵.
- **Parque Arauco (Chile)**: Con la incorporación del centro Minka (Callao), alcanza 451,074 m² de GLA en 22 malls peruanos. Su portafolio incluye la cadena MegaPlaza (10 malls grandes en Lima y regiones), outlets (3), y centros premium como Larcomar. Minka aporta 56,600 m² adicionales, con ventas anuales S/ 580 M.
- **Cencosud (Chile)**: A través de Cenco Malls opera tres centros comerciales principales en Perú (Mall del Sur en Lima, Centro Comercial La Gavia, Mall del Centro Arequipa). En 2024 reportó ocupación promedio de 89.8% en Perú⁶.

² La industria de centros comerciales acelera su crecimiento: 7% previsto para 2025 - AmericaMalls & Retail. <https://america-retail.com/paises/peru/la-industria-de-centros-comerciales-acelera-su-crecimiento-7-previsto-para-2025/>

³ Ventas de centros comerciales habrían llegado a S/35 mil millones en 2024 – ACCEP. <https://www.accep.org.pe/2025/01/08/ventas-de-centros-comerciales-habrian-llegado-a-s-35-mil-millones-en-2024/>

⁴ Cómo queda el mercado de centros comerciales con la compra de Minka? – ACCEP. <https://www.accep.org.pe/2025/02/03/como-queda-el-mercado-de-centros-comerciales-con-la-compra-de-minka/>

⁵ Mallplaza cerró 2024 con crecimiento en ingresos, Ebitda y expansión regional - FashionNetwork Perú. <https://pe.fashionnetwork.com/news/Mallplaza-cerro-2024-con-crecimiento-en-ingresos-ebitda-y-expansion-regional,1706641.html>

⁶ Cenco Malls reportó US\$ 278 millones de ganancias en 2024 | AméricaEconomía. <https://www.americaeconomia.com/negocios-e-industrias/cenco-malls-reporto-us-278-millones-de-ganancias-en-2024>

- **Otros actores relevantes:** Mall Aventura (cadena de 5 centros con 327,329 m²); Jockey Plaza con 2 malls – Jockey Plaza y Boulevard Asia– (216,700 m²); Corporación Wong (2 malls: Mall del Sur, Plaza Norte) con 228,104 m²; además del centro Plaza San Miguel (127.865 m² en un solo mall).

El mercado presenta un alto grado de concentración en los principales operadores: Real Plaza (InRetail), Mallplaza (Chile), Parque Arauco (Chile), Cencosud y Mall Aventura. Estos operadores reportan tasas de ocupación sostenidamente altas, entre 90% y 97% al cierre de 2024, niveles superiores a los observados en periodos prepandemia. La demanda por espacio arrendable ha sido impulsada por la reconfiguración del mix comercial, donde se ha incrementado la participación de servicios, entretenimiento, gastronomía y salud, elementos que contribuyen a una mayor resiliencia operativa.

Desde el punto de vista financiero, los niveles de renta se han mantenido estables, con incrementos moderados (4-5% anual) y una estructura contractual que en la mayoría de los casos combina alquiler base con componentes variables indexados a ventas. En centros consolidados, las tarifas de alquiler por m² oscilan entre USD 50 y USD 70 mensuales para locales menores, mientras que los espacios ancla operan bajo condiciones diferenciadas⁷.

Durante 2024 se inauguraron varios centros comerciales relevantes, destacando desarrollos como Parque La Molina (Lima), KM40 (Lurín) y Boulevard Puntamar (Punta Hermosa), además de ampliaciones en centros existentes en San Borja, Piura y otros. Se prevé que esta tendencia continúe en 2025, con la puesta en operación de nuevos complejos de gran escala, incluyendo Cenco Mall en San Juan de Lurigancho (~100.000 m²), entre otros proyectos anunciados.

En comparación regional, el mercado peruano de centros comerciales continúa rezagado en cuanto a penetración y consolidación frente a Chile y Colombia. Sin embargo, este rezago representa también una oportunidad de expansión para operadores establecidos, en tanto se mantenga la estabilidad macroeconómica y el crecimiento poblacional en zonas urbanas emergentes. Para 2025, el sector proyecta un crecimiento cercano al 7.0% en ventas, impulsado por la entrada de nuevos centros, el fortalecimiento del consumo y una mayor integración omnicanal por parte de los operadores. Bajo este escenario, el perfil operativo del sector se mantiene favorable, con fundamentos estables que respaldan las perspectivas de corto y mediano plazo.

Originador: Open Plaza y Subsidiarias - Deudor

Reseña

Open Plaza S.A. es una empresa peruana constituida en 1995 y controlada casi en su totalidad por Falabella Perú S.A.A. (99.99%). Su principal actividad económica es el desarrollo inmobiliario orientado a la operación de centros comerciales, incluyendo la compra y venta de inmuebles, arrendamientos y administración de espacios comerciales. Opera actualmente 11 centros comerciales en Perú bajo la marca "Open Plaza".

Open Plaza y Subsidiarias incluye cinco subsidiarias (Logística y Distribución S.A.C., Inmobiliaria Kainos S.A.C., Inversiones Corporativas Gamma S.A., Inversiones Corporativas Beta S.A. y Open Plaza Corporativo S.A.C.), todas dedicadas al desarrollo inmobiliario, con participaciones de 99.9% o superiores. Asimismo, mantiene una inversión significativa en la asociada Mall Plaza Perú S.A. (34.6%), que opera cuatro centros comerciales en el país. El grupo reporta ingresos principales por alquiler de espacios comerciales y servicios vinculados, y valora sus propiedades de inversión a valor razonable.

Entidad	Detalle de inversiones en subsidiarias y asociadas		Actividad
	Año de constitución	% de participación	
Subsidiarias			
Logística y Distribución S.A.C.	2001	99.99	Desarrollo inmobiliario
Inmobiliaria Kainos S.A.C.	2003	99.99	Desarrollo inmobiliario
Inversiones Corporativas Gamma S.A.	2006	99.99	Desarrollo inmobiliario
Inversiones Corporativas Beta S.A.	2006	99.99	Desarrollo inmobiliario
Open Plaza Corporativo S.A.C.	2019	99.99	Desarrollo inmobiliario
Asociada			
Mall Plaza Perú S.A.	2006	34.6	Desarrollo inmobiliario

Fuente: Open Plaza y Subsidiaria / **Elaboración:** PCR

La actividad principal de la Compañía (Open Plaza S.A. y Subsidiarias) es el desarrollo inmobiliario en general, incluyendo la compra-venta de bienes inmuebles, arrendamientos y prestación de servicios de administración de centros comerciales destinados a la distribución y venta de toda clase de bienes. Al corte de evaluación el negocio cuenta con 11 centros comerciales a nivel nacional (7 en Lima y 4 en provincias) los cuales operan a través de la marca "Open Plaza".

Para este programa titulado, se solicita el cumplimiento de covenants los cuales está basados en los estados financieros consolidados de Open Plaza S.A., por lo cual el análisis se realizará considerando dichas cifras consolidadas (Open Plaza S.A. y Subsidiarias).

Reorganización societaria con nuevo propietario directo de Open Plaza: Plaza S.A.

En diciembre de 2024, Plaza S.A. (Mallplaza) concretó la adquisición del 99.7% de Falabella Perú S.A.A. —sociedad que controlaba el 100% de los centros comerciales Open Plaza en Perú y el 66.6% de Mallplaza Perú S.A.— mediante

⁷ ¿Cuánto paga una marca por rentar un local de un Centro Comercial en Perú? -InformaBTL. <https://www.informabtl.com/cuanto-paga-una-marca-por-rentar-un-local-de-un-centro-comercial-en-peru/#:~:text=Por%20ejemplo%2C%20en%20Per%C3%BA%20el%20precio,el%20ingreso%20de%20nuevos%20locatarios>

una Oferta Pública de Adquisición (OPA), lanzada por su filial Desarrollos Perú SpA en la cual se adjudicaron 3,901,307,326 acciones comunes de Falabella Perú, con un precio por acción de US\$ 0.11641713, pagando un monto total aproximado de \$ 454,179,002. La transacción, enmarcada dentro de una reorganización estratégica del Grupo Falabella, ascendió a un valor aproximado de US\$ 848 MM, que incluye el valor de los activos involucrados y el efectivo.

Con esta operación, Mallplaza integró 11 centros comerciales adicionales a su plataforma en Perú, pasando de 4 a 15 activos y consolidándose como el segundo operador del país en términos de superficie arrendable (GLA). La compañía ha iniciado un proceso de transformación progresiva de estos activos, con el objetivo de unificar la propuesta de valor bajo la marca Mallplaza, enfocándose en una oferta comercial integral y una mejor experiencia para el cliente. Actualmente ya son 3 los centros comerciales que han sido incorporados a la marca Mall Plaza (Mall Plaza Angamos, Huancayo y Piura).

Perfil corporativo de Mallplaza

Plaza S.A., que opera bajo la marca Mallplaza, es uno de los principales desarrolladores y operadores de centros comerciales en América Latina, con presencia en Chile, Perú y Colombia. Constituida en 1990 en Chile, la empresa cotiza en la Bolsa de Comercio de Santiago. Su modelo de negocio se basa en malls multipropósito que integran comercio, gastronomía, entretenimiento y servicios.

Mallplaza es parte del Grupo Falabella, que mantiene una participación mayoritaria (directa e indirecta) a través de Inversiones Falabella S.A. Como brazo inmobiliario del grupo, Mallplaza desarrolla y gestiona activos que acogen a las principales marcas del ecosistema Falabella (Falabella Retail, Sodimac, Tottus), así como a operadores externos, asegurando elevados niveles de ocupación y tráfico. La relación estratégica con el grupo permite sinergias operativas y comerciales, y ha sido clave en la expansión regional y en la reciente integración de Open Plaza en Perú. Desde una perspectiva crediticia, la transacción fortalece la posición de Mallplaza en el mercado peruano, con mayores economías de escala, diversificación geográfica y potenciales eficiencias operativas.

Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Open Plaza presenta un perfil ESG robusto y en proceso de consolidación, con políticas y acciones concretas en los tres pilares. A nivel ambiental, la compañía cuenta con una Política Ambiental y de Cambio Climático corporativa, aprobada por el Directorio y actualizada en junio de 2023, la cual guía sus compromisos en eficiencia energética, gestión de residuos y transición hacia una economía baja en carbono. Open Plaza ha establecido una hoja de ruta para alcanzar la neutralidad de emisiones (net zero) en sus alcances 1 y 2 al 2035, y realiza evaluaciones periódicas de riesgos físicos y de transición derivados del cambio climático bajo la metodología TCFD. Este enfoque se integra en su modelo de gestión de riesgos y ha sido aplicado, por ejemplo, en el análisis del impacto de eventos climáticos extremos sobre el consumo energético y la continuidad operacional de sus activos.

En el ámbito social, Open Plaza ha implementado un Modelo de Relacionamiento con comunidades y autoridades, orientado a generar valor compartido y mitigar impactos sociales a lo largo del ciclo de vida de sus proyectos. Este modelo se materializa a través de programas como *Plaza Comunidad* y *Plaza Emprende*, enfocados en el desarrollo local, apoyo a emprendedores y promoción cultural. La organización también cuenta con políticas activas en derechos humanos, equidad de género, diversidad e inclusión, y evalúa a sus proveedores incorporando criterios ESG como parte de su proceso de selección. Finalmente, en materia de gobierno corporativo, destaca la existencia de un código de ética actualizado, una política integral de gestión de riesgos, un área de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría, y una gerencia dedicada a relaciones con inversionistas, lo que refuerza su compromiso con la transparencia y la sostenibilidad a largo plazo.

Análisis Financiero

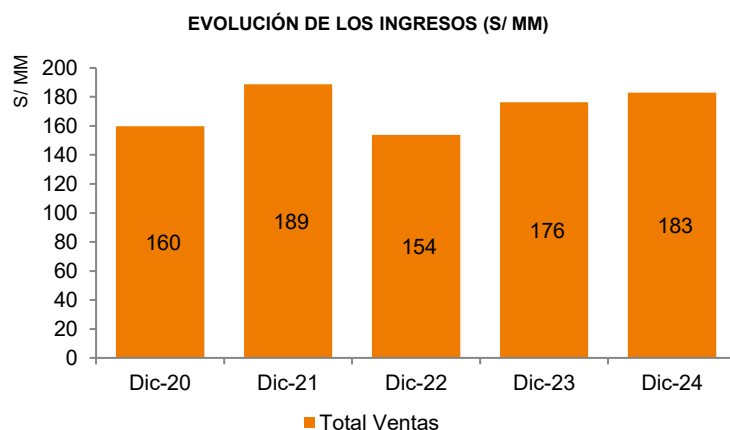
Eficiencia Operativa

A dic-24, los ingresos de la Compañía alcanzaron los S/ 182.8 MM, registrando un incremento de 3.7% interanual (+S/ 6.5 MM). Este crecimiento es explicado principalmente por un incremento en los ingresos de los nuevos locatarios. Por el lado del costo de alquileres y otros servicios, se redujo en 7.3% (-S/ 1.3 MM), dando como resultado en una utilidad bruta de S/ 166.4 MM, superior a los S/ 158.6 MM registrados a dic-23 (+4.9%, +S/ 7.8 MM).

Los gastos de operación ascendieron a S/ 23.5 MM mostrando un incremento de +S/ 7.3 MM interanual relacionado a desestimaciones de proyectos de ampliación en Open Plaza Angamos y Atocongo. Asimismo, presentó al corte una pérdida por cambios en el valor razonable por descenso de valor de los 11 centros comerciales, frente la ganancia del año pasado de +S/ 61.3 MM. Es importante mencionar que desde el 2023 las propiedades de inversión se miden a valor razonable, mejorando la comparabilidad sectorial. Considerando estos movimientos, el resultado operativo de la entidad alcanzó los S/ 76.4 MM (dic-23: S/ 203.7 MM).

La entidad mostró participación en resultados de asociada por S/ 84.4 MM, 8.6x veces más que el año pasado (dic-23: S/ 8.7 MM) por una mejora en el desempeño de los centros comerciales Mallplaza, lo que mejoró el valor razonable de sus propiedades de inversión; asimismo, la inversión incrementó en S/ 15.5 MM como efecto de cambios en la reestructuración organizacional del Mall Plaza.

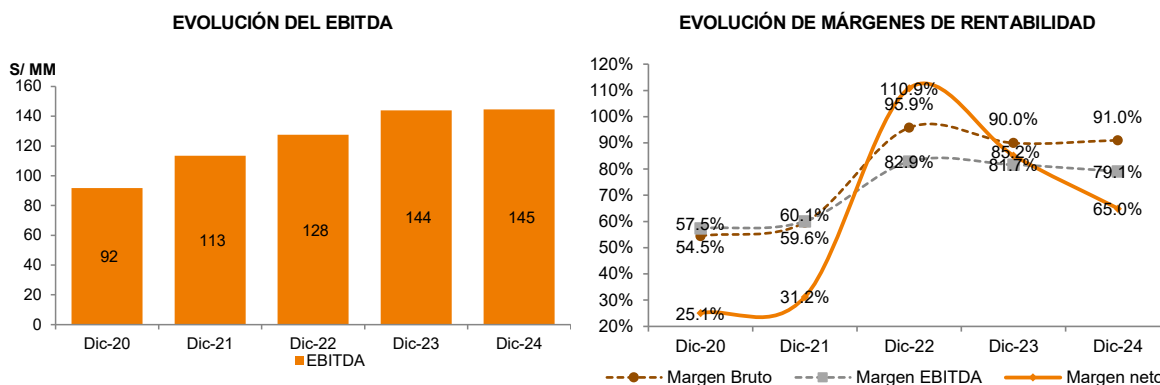
Los gastos financieros ascendieron a S/ 25.7 MM al cierre de evaluación, lo que representa un incremento interanual de S/ 17.7 MM (+222.8%), explicado principalmente por los mayores intereses asociados a los préstamos de corto plazo por S/ 506.3 MM obtenidos en 2024, los cuales fueron destinados al pago de dividendos. Como resultado, la utilidad neta alcanzó S/ 118.8 MM, cifra inferior en S/ 31.4 MM (-20.9%) respecto a diciembre de 2023 (S/ 150.2 MM) y equivalente al 60.1% de lo registrado en diciembre de 2022 (S/ 167.4 MM).



Fuente: Open Plaza y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

** A partir del 2022 en adelante, alineado con el cambio de política contable sobre la valorización de inversiones, se reclasificó del rubro "Costo de Alquileres y otros servicios" al rubro "Ingresos por alquileres" conceptos de costos de gastos comunes por un monto de S/ 67.0 MM. Se procedió a ajustar un monto similar dentro del "Costo de alquileres y otros servicios".*

Considerando los movimientos mencionados, el EBITDA de la compañía alcanzó los S/ 144.6 MM, registrando un incremento de 0.3% respecto a dic-23 (S/ 0.5 MM). Con ello, el margen operativo ajustado se ubicó en 78.2% (dic-23: 80.8%), asimismo, el margen EBITDA se ubicó en 79.1%, por debajo a lo registrado a dic-23 (81.7%).

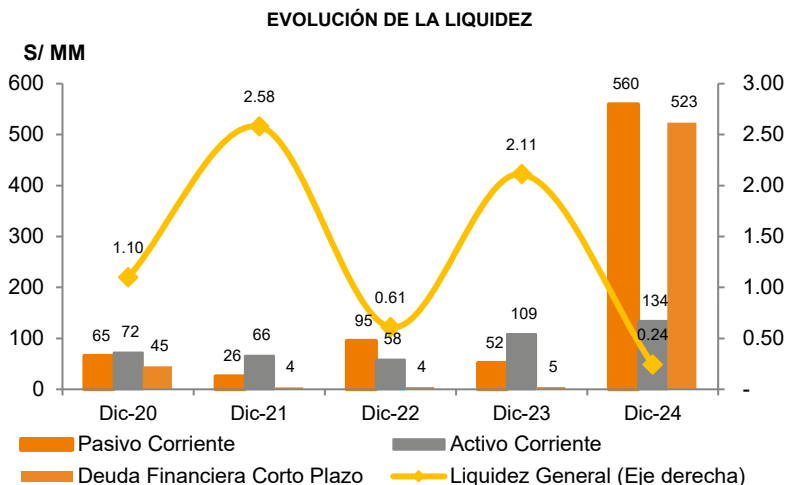


Fuente: Open Plaza y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

En términos de rentabilidad, el ROE a dic-24 fue de 8.5%, menor a lo registrado a dic-23 (9.3%), dado el menor margen neto registrado al corte de evaluación (dic-24: 65.0%, dic-23: 82.5%), contrapesado por el menor nivel de patrimonio.

Liquidez

A dic-24, el nivel de liquidez (activo corriente / pasivo corriente) se redujo a 0.2x (dic-23: 2.1x) explicado principalmente por el incremento del pasivo corriente (+S/ 518.6 MM), dado el préstamo bancario de corto plazo recibido por el Banco BBVA Perú y Scotiabank Perú S.A.A. por un monto total de S/ 506.3 MM. Por el lado del activo corriente, hubo un incremento de caja por +S/ 26.9 MM por mayores actividades de operación que aumentó el activo corriente hasta S/ 134.5 MM, mostrando un crecimiento de 23.6% con respecto al año anterior.



Fuente: Open Plaza y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Solvencia

La deuda financiera ascendió a S/ 673.2 MM y está compuesta principalmente por deuda bancaria de corto plazo de S/ 506.3 MM, deuda bancaria de largo plazo por S/ 79.9 MM, deuda por arrendamiento financiero por S/ 18.4 MM y deuda con su matriz por S/ 56.6 MM. Al corte de evaluación la deuda financiera creció con respecto a lo registrado a dic-23 (S/ 161.1 MM). Con ello, el pasivo total alcanzó los S/ 1,048.2 MM, mostrando un incremento sustancial por el incremento de la deuda de corto plazo mencionada en la sección de Liquidez. Cabe señalar que el pasivo no corriente representó el 46.6% del total de pasivos, dado los niveles de pasivos por impuestos diferidos.

Con relación al nivel patrimonial, alcanzó los S/ 1,191.1 MM, dada la distribución de dividendos. Con ello el grado de propiedad alcanzó los 53.2%, todavía manteniendo un nivel de apalancamiento adecuado.

Por otro lado, el ratio deuda financiera / pasivo total se ubicó en 64.2%, mayor a lo registrado a dic-23 (29.0%), asimismo, el ratio deuda financiera / patrimonio se incrementó a 0.6x (dic-23: 0.1x). La compañía mantenía niveles de endeudamiento patrimonial moderados (Pasivo / Patrimonio), los cuales históricamente se han mantenido similares, sin embargo, a dic-24 registró un incremento de ese indicador, ubicándose en 0.9x (dic-23: 0.3x), dado el incremento del pasivo corriente.

Finalmente, el ratio de cobertura del servicio de deuda LTM⁸ se ubicó en 8.2x menor a lo registrado a dic-23 (13.8x), producto del mayor nivel de servicio de deuda. Adicionalmente, la compañía registra un ratio EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM de 5.6x, menor a lo registrado a dic-23 (18.1x), dado el mayor nivel de gastos financieros ante el incremento de la deuda de corto plazo. Finalmente, el *payback* de la compañía (Deuda financiera total⁹ / EBITDA LTM) se ubicó en 4.7x (dic-23: 1.1x).

Instrumentos Calificados: Bonos de Titulización – Open Plaza Atocongo y Los Jardines

Patrimonio Fideicometido

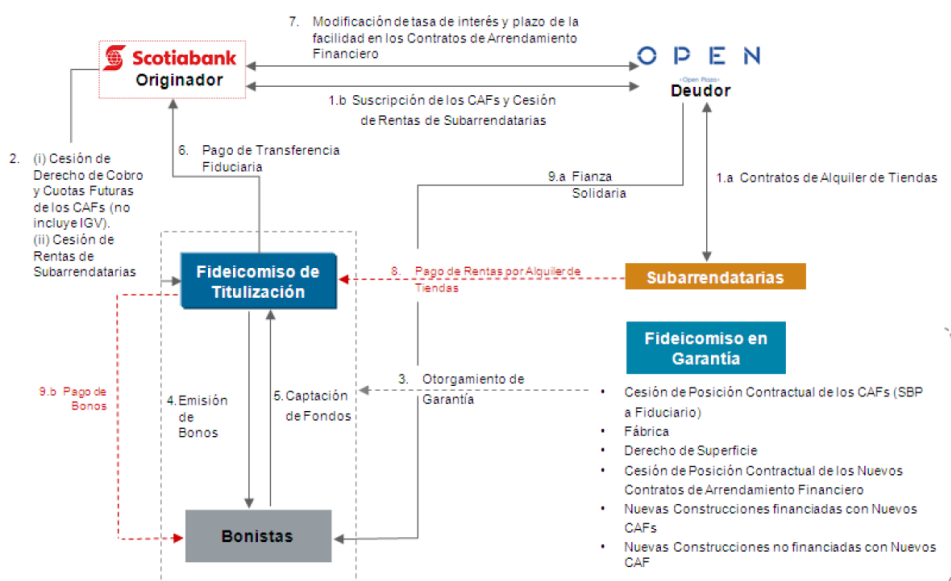
El Patrimonio Fideicometido Scotiabank – Open Plaza Atocongo y Los Jardines fue constituido exclusivamente para respaldar emisiones de bonos de titulización. Su fuente principal de pago son los flujos provenientes de los subarrendamientos de los centros comerciales involucrados, los cuales se destinan íntegramente al cumplimiento de las condiciones de la emisión.

Activos Subyacentes

- Open Plaza Los Jardines (Trujillo): Open Plaza obtuvo la licencia de construcción y otorgó un derecho de superficie a favor de Scotiabank Perú por 99 años. El banco adquirió las obras civiles y firmó un contrato de arrendamiento financiero con Open Plaza, quien además cedió los derechos de crédito de los contratos de subarrendamiento actuales y futuros.
- Open Plaza Atocongo (Lima): Similar estructura mediante su subsidiaria Logística y Distribución S.A.C., que otorgó derechos de superficie, vendió las obras civiles al banco y formalizó dos contratos de arrendamiento financiero (Atocongo 1 y 2). Se cedieron también los derechos de crédito de subarrendamientos presentes y futuros.

Mecanismo del fideicomiso

El fideicomiso se estructura conforme al Acto Constitutivo y el Prospecto Marco de Emisión de Bonos de Titulización, con las siguientes etapas:



Fuente y Elaboración: Open Plaza y Subsidiarias

⁸ El ratio de cobertura de servicio de deuda se calculó como EBITDA LTM / Servicio de deuda LTM (Gastos financieros + Parte corriente de la deuda de largo plazo de los últimos 12 meses).

⁹ La deuda financiera considera deudas con relacionadas.

1. **Inicio del mecanismo:** Scotiabank Perú (Originador) suscribe contratos de arrendamiento financiero con Open Plaza (Deudor) respecto a los centros comerciales Open Plaza Atocongo y Los Jardines. Asimismo, Open Plaza cede al Banco los derechos de cobro de las rentas y otros ingresos provenientes de subarrendamientos de locales comerciales.
2. **Transferencia fiduciaria de flujos:** El Originador transfiere al Fiduciario los flujos futuros derivados de las cuotas por pagar de los contratos de arrendamiento financiero, excluyendo IGV. Se incluyen también los derechos y garantías accesorios relacionados.
3. **Garantías fideicometidas:** El Originador, el Deudor y Logística y Distribución S.A.C. transfieren fiduciariamente al Fiduciario los derechos contractuales, de superficie y de propiedad sobre los terrenos, fábricas y construcciones involucradas, para constituir el fideicomiso en garantía.
4. **Emisión de bonos:** Con respaldo en los activos transferidos, el Fiduciario emite los Bonos de Titulización. Las obligaciones de estos bonos son asumidas exclusivamente por el Patrimonio Fideicometido y no por el fiduciario.
5. **Captación de recursos:** El patrimonio fideicometido recibe los fondos provenientes de la colocación de los bonos.
6. **Reembolso al originador:** El Fiduciario transfiere los fondos al Originador como reembolso por los montos invertidos en los contratos de arrendamiento financiero.
7. **Sustitución de condiciones financieras:** La tasa de interés y los plazos de los contratos de arrendamiento financiero se ajustan a los de los bonos emitidos.
8. **Flujos de ingresos:** Las subarrendatarias depositan las rentas y otros ingresos en cuentas recaudadoras. Si los fondos disponibles no cubren el servicio de deuda en un período determinado, Open Plaza debe cubrir la diferencia.
9. **Pago del servicio de deuda y gastos operativos:** El Fiduciario utiliza los fondos disponibles para pagar capital e intereses de los bonos. Open Plaza asume los gastos de mantenimiento con los otros ingresos. Además, existe una fianza solidaria otorgada por el Deudor que respalda el cumplimiento íntegro y oportuno de las obligaciones garantizadas.

Cuentas del fideicomiso

N	Cuenta	Finalidad principal	Fuente de fondos	Destino de fondos
1	Cuenta Recaudadora – Rentas	Captura el 100% de las rentas por subarrendamiento.	Subarrendatarias	Cuenta del Servicio de Deuda
2	Cuenta Recaudadora – Otros Ingresos	Captura ingresos no arrendatarios como mantenimiento, penalidades, publicidad.	Subarrendatarias	Open Plaza (gastos operativos)
3	Cuenta del Servicio de Deuda	Acumula fondos para pagar intereses y amortización a bonistas.	Cuenta Recaudadora – Rentas	Bonistas (vía Agente de Pago)
4	Cuenta de Reserva	Fondo de contingencia equivalente a 3 cuotas del servicio de deuda.	Open Plaza (inicio del programa)	Cuenta del Servicio de Deuda
5	Cuenta de Cobertura de Cuota	Cubre faltantes si la Cuenta del Servicio de Deuda y la Reserva no son suficientes.	Open Plaza (en caso de insuficiencia)	Cuenta del Servicio de Deuda
6	Cuenta de Gastos	Cubre gastos no previstos de administración del fideicomiso.	Open Plaza (mínimo S/15,000)	Proveedores / Administración fiduciaria
7	Cuenta de Penalidades	Recibe penalidades por resoluciones anticipadas de contratos.	Open Plaza	Fideicomiso / compensación contractual
8	Cuenta de Colocación	Recibe fondos de la emisión de bonos antes de su aplicación final.	Inversionistas	Scotiabank (reembolso financiamiento inicial)

Garantías

- El Contrato de Fideicomiso en Garantía incluye la transferencia fiduciaria de los derechos de superficie sobre los terrenos de Atocongo y Trujillo, la propiedad de las fábricas (centros comerciales), así como los derechos contractuales vinculados a los Contratos de Arrendamiento Financiero.
 - Valor de las Garantías Inmobiliarias. A dic-24, el valor de realización del Centro Comercial Open Plaza Atocongo ascendió a US\$ 55.63 MM y el valor de realización del Centro Comercial Open Los Jardines ascendió a US\$ 18.40 MM, llegando a un total de US\$ 74.03 MM.
- Rentas mensuales (flujos) cedidos al fideicomiso.
- Fianza solidaria otorgada por Open Plaza a favor del fideicomiso y de los bonistas, de ejecución automática.
- Cuenta de Reserva que cubrirá 3 cuotas del Servicio de deuda.

Primer Programa de Emisión de Bonos de Titulización Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Los Jardines Open Plaza.

El 19 de marzo de 2014 se suscribió el Acto Constitutivo del Fideicomiso de Titulización entre Scotiabank Perú (como Cedente), Scotia Sociedad Titulizadora S.A. (como Fiduciario) y Open Plaza (como Deudor), con el fin de constituir un patrimonio autónomo por 20 años o hasta el pago total de los bonos emitidos. Como respaldo, se transfirieron al fideicomiso los derechos de cobro de los contratos de arrendamiento financiero de los centros comerciales Open Plaza Trujillo (Los Jardines), Atocongo 1 y Atocongo 2. Con dicho respaldo, el 9 de mayo de 2014 se colocaron Bonos de Titulización por S/ 54.4 MM a una tasa de 7.125% anual, con pagos mensuales de capital e intereses y vencimiento final el 9 de mayo de 2028 (14 años). Los términos específicos de la emisión están regulados por contratos complementarios.

PRIMER PROGRAMA DE BONOS DE TITULIZACIÓN CENTRO COMERCIAL ATOCONGO OPEN PLAZA Y LOS JARDINES OPEN PLAZA	
Monto de la Emisión	Hasta por un monto máximo de S/ 70,000,000
Emisor	Patrimonio Fideicometido Scotiabank - Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Centro Comercial Los Jardines Open Plaza – Decreto Supremo N° 093-2002-EF – Título XI°.
Originador o Fideicomitente	Scotiabank Perú S.A.A.
Deudor	Open Plaza S.A. y Subsidiarias

Plazo	Hasta 6 años contados a partir de la fecha de inscripción en el RPMV
Fiduciario	Scotia Sociedad Titulizadora S.A.
Agente Colocador	Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Agente de Pago	CAVALI S.A. ICLV.
Tipo de instrumento	Bonos de titulización.
Tipo de emisión	Oferta Pública Primaria
Moneda	Soles
Fecha de emisión y colocación	Mayo 2014
Destino	Los recursos captados por la colocación de los Bonos de Titulización serán utilizados para reemplazar el cien por ciento (100%) de los fondos utilizados por el Originador para el financiamiento derivado de los Contratos de Arrendamiento Financiero o de los Nuevos Contratos de Arrendamiento Financiero Scotiabank Perú (SBP).
Garantías	I. Rentas de locatarios contempladas en el Contrato de Cesión de Créditos. II. Fianza de Open Plaza. III. Fábricas contempladas en el Fideicomiso de Garantía de los Bonos de Titulización.
Covenants a nivel de Deudor	1. Mantener un ratio de EBITDA / Amortización + Intereses LTM mayor a 1.2x. 2. Mantener un ratio de Deuda Financiera / Patrimonio menor a 1.5x. 3. Mantener un ratio de Deuda Financiera / Activo Fijo + Inversiones en Valores menor a 0.65x
Covenants a nivel de Fideicomiso	1. Mantener un ratio de Rentas / Servicio de Deuda mayor a 1.30x

Fuente: Open Plaza y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Titulizados

PRIMERA EMISIÓN DEL PRIMER PROGRAMA DE BONOS TITULIZADOS – CENTRO COMERCIAL ATOCONGO OPEN PLAZA Y LOS JARDINES OPEN PLAZA						
Monto Máximo	S/ 59.0 millones					
Monto Colocado	S/ 54.4 millones					
Emisor	Scotia Sociedad Titulizadora S.A.					
Pago amortizaciones	Frecuencia mensual					
Plazo de emisión	14 años					
Tasa de Interés Nominal	7.125%					
Fecha de Colocación	9/05/2014					
Fecha de Vencimiento	9/05/2028					
Nº Cuota	Fecha	Amortización	Intereses	Cuota	Saldo	
0	9/06/2014	189,626	323,030	512,656	54,215,374	
1	9/07/2014	190,752	321,904	512,656	54,024,622	
2	9/08/2014	191,885	320,771	512,656	53,832,737	
3	9/09/2014	193,024	319,632	512,656	53,639,713	
4	9/10/2014	194,170	318,486	512,656	53,445,543	
:	:	:	:	:	:	
126	9/11/2024	397,441	115,215	512,656	19,007,114	
127	9/12/2024	399,801	112,855	512,656	18,607,313	
128	9/01/2025	402,175	110,481	512,656	18,205,138	
:	:	:	:	:	:	
165	9/02/2028	500,659	11,997	512,656	1,519,883	
166	9/03/2028	503,631	9,024	512,656	1,016,252	
167	9/04/2028	506,622	6,034	512,656	509,630	
168	9/05/2028	509,631	3,026	512,656	-	

Fuente: Open Plaza y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Resguardos financieros

Al corte de evaluación, la compañía viene cumpliendo los covenants tanto a nivel Deudor como a nivel de Fideicomiso.

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
EBITDA LTM / Amortización LTM + Intereses LTM >1.2	6.87	15.99	13.76	8.20
Deuda Financiera / Patrimonio < 1.5	0.07	0.06	0.10	0.57
Deuda Financiera / Activo Fijo + Inversiones en Valores < 0.65	0.06	0.05	0.08	0.32
Rentas / Servicio de Deuda >1.3	4.47	4.73	5.21	5.00

Fuente: Open Plaza y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Scotia Sociedad Titulizadora - Fiduciario

Scotia Sociedad Titulizadora S.A es una subsidiaria de Scotiabank Perú S.A.A., la cual posee el 100.0% de participación en el accionariado a sep-24. Fue constituida en enero de 1999 y autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores según Resolución CONASEV N° 042-99- EF/94.10 en marzo 1999. Es una empresa peruana especializada en la administración de patrimonios fideicomitidos, principalmente relacionados con emisiones de bonos de titulización. Es parte del grupo Scotiabank Perú, lo que le otorga respaldo financiero y experiencia en el manejo de estructuras complejas de financiamiento estructurado.

Su función principal es actuar como fiduciario en fideicomisos de garantía o titulización, asegurando el cumplimiento de los términos contractuales y la correcta administración de los flujos, activos y obligaciones vinculados al fideicomiso. La Sociedad no cuenta con personal, para ello, ha suscrito un contrato de Soporte Global con Scotiabank Perú S.A.A., por el cual la Sociedad recibe el servicio de asesoría financiera, contable, tributaria, de operaciones y legal, entre otros, necesarios para el desarrollo de sus actividades.

Anexo

Open Plaza S.A. y Subsidiarias (En miles de S/)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Estado de Situación Financiera					
Efectivo y equivalentes de efectivo	33,071	40,846	28,150	63,088	89,968
Cuentas por cobrar comerciales	11,270	10,600	10,988	16,413	20,521
Cuentas por cobrar a relacionadas	17,835	5,576	9,886	18,250	19,207
Activo corriente	71,917	65,990	58,120	108,782	134,456
Inversión en asociadas	433,421	374,213	393,936	400,386	500,281
Propiedades de inversión	1,094,719	1,473,415	1,577,744	1,657,156	1,595,705
Activo no corriente	1,576,631	1,860,952	1,982,416	2,066,850	2,104,798
Total Activo	1,648,548	1,926,942	2,040,536	2,175,632	2,239,254
Pasivo corriente	65,433	25,595	95,246	51,510	559,787
Pasivo no corriente	257,662	358,261	331,578	504,674	488,402
Total Pasivo	323,095	383,856	426,824	556,184	1,048,189
Patrimonio	1,325,453	1,543,086	1,613,712	1,619,448	1,191,065
Estado de Resultados					
Ingresos por Alquileres	159,761	188,703	153,890	176,331	182,840
Costo de alquileres y otros servicios	-72,745	-76,195	-6,378	-17,685	-16,402
Utilidad Bruta	87,016	112,508	147,512	158,646	166,438
Gasto de Operación	-20,384	-24,125	-21,512	-16,207	-23,501
Cambios en el valor razonable	-	-	91,796	61,277	-66,567
Participación en resultados de asociada	-1,700	1,363	19,723	8,763	84,372
Ingresos Financieros	1,077	1,171	2,187	5,638	3,804
Gastos Financieros	-10,034	-6,691	-4,507	-7,975	-25,745
Utilidad antes de impuestos	57,634	83,216	234,635	210,342	139,076
Impuesto a la renta	-17,548	-24,298	-64,010	-60,152	-20,317
Utilidad Neta	40,086	58,918	170,625	150,190	118,759

Fuente: Open Plaza S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Flujo de Efectivo	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Cobro por prestación de servicios	269,008	304,290	301,505
Pago a proveedores de bienes y servicios	-98,344	-117,594	-104,144
Pago de impuestos	-44,032	-48,569	-67,872
Pago a los empleados	-9,650	-11,302	-9,742
Otros pagos operativos	-9,375	-4,921	-4,367
Efectivo total de actividades de operación	107,517	121,904	115,380
Intereses cobrados	2,112	5,638	3,800
Compra de propiedades de inversión	-12,561	-17,153	-14,512
Compra de propiedades, planta y equipo	-1,101	-494	-795
Compra de activos intangibles	-153	-165	-1,103
Efectivo total de actividades de inversión	-11,703	-12,174	-12,610
Obtención de préstamos	-	135,000	506,250
Pago de arrendamientos financieros	-2,883	-3,095	-3,323
Pago de pasivos financieros	-1,148	-6,844	-1,322
Intereses pagados a relacionadas	-2,136	-1,296	-6,375
Intereses pagados pasivos financieros	-2,343	-5,717	-8,455
Dividendos pagados	-100,000	-142,140	-562,665
Efectivo total de actividades de financiamiento	-108,510	-74,792	-75,890
Variación neta de efectivo	-12,696	34,938	26,880
Saldo de efectivo al inicio del año	40,846	28,150	63,088
Saldo de efectivo al cierre	28,150	63,088	89,968

Fuente: Open Plaza S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Liquidez					
Liquidez General (veces)	1.10	2.58	0.61	2.11	0.24
Capital de Trabajo	6,484	40,395	-37,126	57,272	-425,331
Solvencia					
Pasivo / Patrimonio (veces)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.9
Pasivo / Activo	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5
Patrimonio / Activo (Grado de propiedad)	80.4%	80.1%	79.1%	74.4%	53.2%
Deuda Financiera + Relacionadas/ EBITDA	1.6	0.8	0.7	1.1	4.7
Deuda Financiera + Relacionadas/ Pasivo total	0.5	0.2	0.2	0.3	0.6
Gts. Finan / Deuda financiera + relacionadas	6.6%	7.6%	5.2%	5.0%	3.8%
Cobertura					
EBITDA*	91,785	113,425	127,579	143,996	144,640
EBITDA / Gastos Financ. (veces)	9.1	17.0	28.3	18.1	5.6
Rentabilidad					
ROE	3.1%	4.1%	10.8%	9.3%	8.5%
ROA	2.5%	3.3%	8.6%	7.1%	5.4%
Margen Bruto	54.5%	59.6%	95.9%	90.0%	91.0%
Margen EBIT ajustado (sin cambios en el valor razonable)	41.7%	46.8%	81.9%	80.8%	78.2%
Margen EBITDA	57.5%	60.1%	82.9%	81.7%	79.1%
Margen Neto	25.1%	31.2%	110.9%	85.2%	65.0%

Fuente: Open Plaza S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

* No consideran el cambio del valor razonable de las propiedades de inversión en su cálculo.

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.