

CÉSAR SOTTOVIA J.

Con buenos activos, repiten los análisis y el mercado, pues el negocio de los malls tiene vuelo propio en Perú. En ese escenario, la puja de los minoritarios por rebajar el precio de los cuatro Open Plaza de Falabella en Perú tiene retrasada la negociación por estos activos. El plan es que esos Open Plaza sean adquiridos por Mallplaza, la cadena de centros comerciales que es también filial de Falabella, el *retailer* controlado por los Solari y Del Rfo.

El negocio, muy esperado en el mercado, está demorado nada más y nada menos que por las conversaciones con las familias Fürst, Müller y con Pedro Donoso, que partieron en este negocio desde los orígenes de Mallplaza.

La operación constituiría el puntapié inicial del programa de venta de activos de Falabella. La firma busca recaudar hasta US\$ 1.000 millones para rebajar su deuda y recuperar el grado de inversión. Ahora podría suceder en cámara lenta.

**Nuevos plazos**

La gerencia de la compañía espera que el proceso de enajenación de activos culmine durante el segundo semestre o al cierre de este año, según comentó en reunión con analistas tras informar los resultados. Cuando se anunció el plan para desprenderse de Open Plaza Perú el 20 de noviembre de 2023, ambas partes (Mallplaza y Falabella) se dieron un plazo de 120 días para el análisis, negociación y valorización. Sin embargo, el 18 de marzo enviaron un hecho esencial a la CMF porque acordaron extender este lapso hasta el 31 de mayo.

Este es un negocio entre partes relacionadas en donde la matriz intentará vender al mayor precio posible su participación a la filial. Por su parte, Fürst y Müller pueden no querer concurrir con recursos frescos, teniendo en cuenta que en el mercado se indica que la vía más probable sea un aumento de capital para la adquisición de los inmuebles. A esto se suma, según conocedores, que los accionistas ven que para comprar la propiedad de centros comerciales en donde hay mucho trabajo por hacer en inversión para levantar las ventas, Falabella debe estar dispuesta a sacrificar parte de sus expectativas de precio.

En tanto, la deuda por parte de Mallplaza, agregan en el mercado, debiera descartarse, ya que jugaría en contra del objetivo de rebajar los pasivos que tiene Falabella. Los créditos de las filiales se consolidan con los pasivos de la matriz.

En su reporte correspondiente a 2023, Falabella informó que la deuda neta alcanzó \$3.212.344 millones al cierre de diciembre, una disminución interanual de 12,5%. El nivel de apalancamiento de la compañía en relación con su Ebitda descendió a 6,5 veces, desde las 8,2 a septiembre, en medio de un plan de eficiencia impulsado por la firma que en forma interina dirige Alejandro González como CEO.

El año pasado el nivel de deuda de Falabella y el deterioro operacional generaron rebajas crediticias por parte de las agencias Fitch y S&P, llevándola a perder su grado de inversión.

**¿Aumenta incertidumbre?**

Consultada Falabella por la demora en las negociaciones, manifestó que dado que el proceso sigue abierto, en este momento no podían referirse al tema. Mallplaza, en tanto, declinó hacer comentarios. Al director de Mallplaza Paul Fürst no fue posible contactarlo. Fuentes cercanas a las conversaciones manifestaron que las negociaciones están en pleno desarrollo con el mismo espíritu inicial, es decir, buscando el mejor acuerdo para ambas empresas; eso sí, no está definido el financiamiento.

Eduardo Ramírez, analista de BICE, indicó que el retraso de la operación "podría generar algo de incertidumbre al mercado respecto a la ejecución del *deal* y el plan de venta de activos que la compañía (Falabella) ha comunicado (entre US\$ 800 millones y US\$ 1.000 millones). A pesar de lo anterior, la gerencia comunicó en la última conferencia de resultados (4T23) que espera que el proceso de enajenación de activos culmine durante el segundo semestre o al cierre de año, por lo que esta



Por el carácter provincial que tienen las ciudades y poblados en Perú, los malls son un lugar de atracción para los habitantes. En Lima, aunque es la capital, ocurre un fenómeno similar, indicaron en la industria.

**FAMILIAS FÜRST, MÜLLER Y PEDRO DONOSO:**

# Negociaciones con minoritarios serían la piedra de tope que demora el proceso de venta de Open Plaza Perú a Mallplaza

Era considerado el puntapié inicial en la operación de venta de activos de Falabella para allegar recursos y rebajar su endeudamiento. Sin embargo, parece que será en "cámara lenta", dicen cercanos a las conversaciones.

postergación se encuentra dentro de lo estipulado por la compañía. Por otra parte, para recuperar el grado de inversión, es importante también que mejoren las perspectivas del consumo para mejorar el Ebitda".

Ramírez comentó que la operación podría impactar en el mecanismo escogido por Mallplaza para adquirir estos activos en Perú. "A pesar de que no se ha descartado ningún mecanismo, si Mallplaza elige tomar deuda, esta operación aumentaría el apalancamiento de Falabella (DFN/Ebitda excluyendo negocios bancarios de 6,5x al 4T23), por lo que un mecanismo que se ve más probable considerando el actual escenario es un aumento de capital".

Las clasificadoras de riesgo, en tanto, no ven mayores problemas en la demora de las negociaciones. Hernán Jiménez, de Humphreys, considera que en general en este tipo de operaciones hay retrasos. "No es algo que las debi-

das diligencias que haga cada parte en cualquier transacción de mercado sean rápidas, siempre hay muchas diferencias sobre cómo se presenta la información, su calidad, y ver que todo tenga el respaldo correspondiente para determinar el valor del activo y que ambas partes estén de acuerdo (...); por el lado de la clasificación de riesgo no vemos que esto genere un problema, más cuando Mall Plaza no requiere de los recursos que provengan de los flujos de los activos que se compren como para usarlos en algunas obligaciones".

Desde Feller Rate, si bien admitieron que el proceso de venta de activos que el mercado espera que Falabella concrete para bajar su deuda ha sido lento, "hay que reconocer que han hecho cosas", como el rediseño de su estrategia omnicanal y el foco puesto en la eficiencia, que son modificaciones que no van a producir resultados inmediatos, sino que en el tiempo.

## US\$ 1.000 millones

Se estima que debiera obtener Falabella con su plan de venta de activos para allegar recursos que le permitan rebajar su deuda.

### ANTIGUA SOCIEDAD CON RIPLEY y boom de los malls en el país vecino

Falabella, firma presidida por Enrique Ostalé, actualmente posee 11 Open Plaza en Perú, contando los cuatro que busca enajenar a su filial. En el pasado, estos cuatro activos pertenecían a la sociedad que el *retailer* tenía con Ripley desde hace años.

Sin embargo, los Calderón y los Solari decidieron separar aguas y Ripley cedió su porcentaje a Falabella en esos inmuebles. Hoy, Falabella posee un 100% de la propiedad de Open en Perú. Fuentes conocedoras de las conversaciones indican que, por su tamaño, estos malls tienen un gran potencial para Mallplaza. Si bien no estarían dando las rentabilidades esperadas para el negocio, se estima que bajo su administración se podría replicar la situación que ocurrió en Colombia con NQS, un centro comercial que fue transformado por la compañía y que dio sus frutos a partir de un nuevo mix de tiendas y otros cambios. A esto se suma que, por el carácter provincial que tienen las ciudades y poblados en Perú, los malls son un lugar de atracción para los habitantes. En Lima, aunque es la capital, ocurre un fenómeno similar.

Mallplaza, por su parte, posee actualmente cuatro establecimientos en Perú: uno en Trujillo, dos en Lima y uno en Arequipa, los que suman casi 300 mil metros cuadrados arrendables. En el país vecino, los malls son un verdadero furor para el público. Si bien el consumo en Perú también se ha visto impactado por la crisis pospandemia, los números de este negocio han atraído a inversionistas chilenos a aumentar su exposición en el segmento de centros comerciales.

El año pasado, Ripley, la firma de la familia Calderón, comunicó dos aperturas de centros comerciales allí con una inversión de US\$ 148 millones. A principios de septiembre del año pasado, la compañía inauguró al único mall de Iquitos, en plena Amazonía peruana, que atrajo a miles de visitantes en su jornada de estreno. Se añadió otro mall en San Juan de Lurigancho, uno de los distritos más poblados de Lima. Con estas inversiones, la firma, a través de su sociedad Mall Aventura, suma un total de cinco centros comerciales operativos. Ambos tienen una gran afluencia de público y un factor de ocupación de 95%, según el análisis razonado de Ripley Corp correspondiente a 2023.

La filial de centros comerciales de Cencosud, Cencosud Shopping, informó en su análisis razonado que abrió el nuevo centro comercial de La Molina, el cual fuera previamente un supermercado Wong, junto a pequeños negocios adyacentes. El nuevo mall incorporó 10.037 m<sup>2</sup> de GLA (superficie arrendable) y recibió a 40 nuevos locatarios. "Actualmente, la compañía trabaja en las siguientes etapas, a través de las cuales busca transformar a Cencosud La Molina en el principal mall del distrito a través de una propuesta experiencial. Se estima la apertura de las siguientes etapas en los próximos años", agregó la empresa. Además de La Molina, actualmente Cencosud tiene centros comerciales en San Juan de Lurigancho y Arequipa.

MACARENA PÉREZ