

# ¿Invertir en Parque Arauco?

## Claves del "reciclaje" de activos que impulsa la compañía

LarrainVial y JPMorgan tienen una especial preferencia por el operador de centros comerciales, mientras que en Citi-Banchile, Credicorp y BICE valoran positivamente la venta de una participación minoritaria en outlets a AFP Habitat, negocio que se orienta a la adquisición del premio final: Open Plaza Kennedy.

POR BENJAMÍN PESCIO

Primero fue asegurar la compra de Open Plaza Kennedy (OPK), y luego Parque Arauco dio continuidad a la historia con la venta de un porcentaje de sus outlets. La estrategia de "reciclaje" avanza, a pocos días de inaugurar la temporada de resultados S&P IPSA del tercer trimestre.

La empresa controlada por la familias Said sigue una línea poco habitual: capitaliza el 60% de sus utilidades, con unas 5 veces deuda financiera neta sobre Ebitda, lo que le permite invertir unos US\$ 200 millones al año.

Estos niveles de apalancamiento mantenidos desde hace más de una década, así como su exposición geográfica, lo diferencia de sus rivales Mall Plaza y Cenco Malls, más locales y menos apalancados. De hecho, Parque Arauco busca

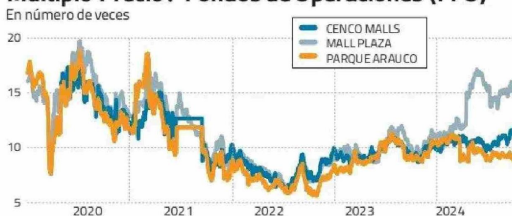
oportunidades de crecimiento que no descarta fusiones y adquisiciones (M&A) tanto en Chile, de donde obtiene la mitad de su Ebitda, como en Colombia y Perú, que en partes iguales completan la otra mitad del flujo operacional.

### Juntando efectivo

Es en este contexto en el que la compañía volvió a hacer noticia, cuando el viernes 11 de octubre acordó recibir US\$ 36 millones de AFP Habitat por el 49% de la filial Todo Arauco SpA.

El operador de centros comerciales posee actualmente el total de la participación en esta subsidiaria, que a su vez es propietaria de cuatro outlets en Chile. Dos de ellos (Buenaventura y San Pedro de la Paz) están en terrenos de Parque Arauco, y los otros dos (Curauma y Coquimbo) en terrenos arrendados con opción de compra.

### Múltiplo Precio / Fondos de Operaciones (FFO)



Los valores de FFO se basan en las estimaciones de consenso en Bloomberg, bajo el método blended forward a 12 meses  
 DATOS AL CIERRE DEL MIÉRCOLES 16 DE OCTUBRE

**33%**  
 es el potencial alcista que JPMorgan calcula sobre la acción de Parque Arauco hacia el cierre de 2025, el mayor de un compilado de 11 analistas locales e internacionales.

**PARQUE ARAUCO**

**Acción de Parque Arauco**

Acción de Parque Arauco (OPK) en Chile. El gráfico muestra el precio y el promedio móvil de 200 días desde 2023 hasta octubre 2024. El precio actual es de 1.556 y el promedio móvil de 1.461.

Indicadores	
Máx. 52 Semanas	1.660
Mín. 52 Semanas	1.155
Beta 2 Años	0,99
EV/Ebitda fwd 12M	12,70
Retorno Esperado	16%
MarketCap [US\$ MM]	1.503

Posterior a la venta, la empresa cobrará honorarios por seguir administrando los activos. El acuerdo también le facilita una opción de readquirir esta participación minoritaria de aquí a 10 años.

"Creemos que es positivo que Parque Arauco esté reciclando capital de activos maduros para reforzar su posición financiera, dado su actual plan de inversiones", publicó el equipo de Citi-Banchile Inversiones liderado por Carolina Zelaya.

"La venta tiene sentido y está en línea con la actual estrategia corporativa de crecimiento", dijeron por su parte los analistas Eduardo Ramírez y Aldo Morales de BICE Inversiones.

La evaluación de Credicorp Capital puso de relieve algunos matices: la valoración es similar a la de un acuerdo entre Vivo Corp y Grupo Patio en pandemia, cuando el futuro de los activos era incierto.

"Sin embargo, la buena noticia es que el efectivo recibido repre-

senta aproximadamente el 18% de los fondos necesarios para la adquisición de OPK", dijo la analista de Credicorp, María Ignacia Flores. "Nos mantenemos positivos con respecto a la estrategia de reciclaje de capital".

Los términos del negocio se traducen en una tasa de capitalización o cap rate de 8,1%, según calcularon los agentes de las tres corredoras, lo que implica un diferencial (spread) de alrededor de 250 puntos base sobre el rendimiento de los bonos nominales chilenos.

El cap rate "es menor (más caro) que las valoraciones actuales de los centros comerciales, pero supera el promedio de 5,4% de las M&A en Chile", mencionaron desde BICE.

### Puntapié inicial

Según la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Parque Arauco dará a conocer el 24 de octubre sus estados financieros a septiembre, inaugurando el ciclo entre las firmas del IPSA, como es habitual.

Los ingresos trimestrales habrían subido 15% y el Ebitda 9% interanual, pero con una baja de 6% en la utilidad, de acuerdo con la estimación de consenso en Bloomberg.

Es relativamente similar a lo que se prevé en el ejercicio completo (el Ebitda anual, eso sí, subiría 15% a \$ 217 mil millones), mientras que 2025 sería el año de la expansión de la última línea, a \$ 117 mil millones.

**US\$200 MILLONES**  
 es lo que Parque Arauco puede invertir en un año, y es lo mismo que tendrá que desembolsar por OPK.

### Los que recomiendan

El 13 de septiembre LarrainVial incorporó a Parque Arauco a su cartera recomendada, citando una "atractiva valoración" y "sólidos fundamentales". También argumentó que "la actividad de M&A podría generar spreads interesantes para el financiamiento de OPK".

La empresa "ofrece una mayor diversificación geográfica, mitigando así potenciales riesgos regionales", y "cuenta con una probada trayectoria en países como Perú y Colombia, que probablemente serán los focos de crecimiento del sector en los próximos años", escribió el jefe de estrategia de renta variable en LarrainVial, Luis Ramos.

Ocho de los 11 analistas compilados por Bloomberg recomiendan "comprar" la acción. Parque Arauco es también la preferida en inmobiliario comercial chileno a ojos de JPMorgan. Al estimar un precio objetivo de \$ 2.050 hacia el cierre del próximo año, es el que prevé el mayor upside: 33% desde el cierre del jueves.

"Nuestra recomendación de 'sobreponderar' Parque Arauco se justifica por tener la menor valorización del sector a 8,5 veces precio/fondos de operaciones (FFO, sigla en inglés) estimados a 2025, el riesgo alcista del negocio multifamily como nueva vía de crecimiento y potenciales sinergias con crecimiento adicional por OPK", dijo en un reporte el equipo encabezado por Marcelo Motta.