



ADMINISTRADORA JOCKEY PLAZA SHOPPING CENTER S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 24 de octubre de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Gabriela Bedregal

Analista

gbedregal@equilibrium.com.pe

María Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@equilibrium.com.pe

* Para ver resumen de la estructura remitirse al Anexo I.

** Para mayor información respecto a la descripción de la categoría asignada, referirse al Anexo II.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor 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 la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016, así como estados financieros intermedios al 30 de junio de 2016 y 2017 de Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A., además de información adicional proporcionada por el emisor. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

Fundamento: Luego del análisis respectivo, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió ratificar la categoría AA+.pe a la Primera, Segunda y Tercera Emisión contempladas en el Primer Programa de Bonos Corporativos de Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A. (en adelante la Compañía o Jockey Plaza).

Dicha decisión incorpora la escala de las operaciones de la Compañía respecto al resto de centros comerciales, al operar el mall con el mayor nivel de ventas y la mayor área arrendable en el Perú. La clasificación otorgada recoge a su vez el posicionamiento de Jockey Plaza al ser el centro comercial que lidera las preferencias de los limeños, ofreciendo a sus visitantes un *tenant mix* diversificado y una experiencia de visita completa, además de ser el mall que escogen los grandes *retailers* para la apertura de sus tiendas *flagship*.

Otro factor positivo son las características comerciales de los arrendamientos de la Compañía, al contar con un alto componente de renta fija y una adecuada duración de los contratos firmados con los principales arrendatarios del Centro Comercial, superando en algunos casos el plazo de repago de los bonos corporativos. Estos factores permiten una mayor certeza de la generación futura de Jockey Plaza, facilitando a su vez la acumulación de recursos para el repago de los instrumentos de deuda una vez terminado el periodo de gracia.

Asimismo, se consideró la estructura económico-financiera de la Compañía, evidenciada en adecuados indicadores de cobertura y de solvencia. Esta situación se mantiene aún

Instrumento*

Bonos Corporativos

Clasificación**

AA+.pe

después de la repartición de dividendos en el semestre evaluado de S/212.47 millones y de la desaceleración exhibida por el nivel de ingresos a junio de este año.

Del mismo modo, suma a la clasificación el conjunto de mejoradores del Programa de Bonos Corporativos, incluyendo garantías específicas y resguardos. Entre estos, se encuentra un Fideicomiso en Administración y Garantía que incorpora principalmente el derecho de superficie de la Parcela B (de 130 mil m²) equivalente a más del 80% del total de terreno bajo operación y todas las construcciones edificadas sobre la superficie y sub-superficies de dicha parcela. En cuanto a los resguardos, Jockey Plaza cumple con: (i) cobertura de servicio de deuda mayor a 1.50 veces, (ii) deuda respecto a patrimonio menor a 1.60 veces, y (iii) cobertura de obligaciones garantizadas mayor o igual a 1.20 veces. Estos resguardos se ubicaron en 5.52 veces, 0.57 veces y 2.75 veces respectivamente al primer semestre de este año.

Sin embargo, limita la clasificación la correlación existente entre las ventas de sus principales locatarios y el desempeño de la economía peruana, sumado a la competencia observada en las zonas aledañas, elementos que impactan al componente variable de los ingresos de la Compañía.

Adicionalmente, se tomó en cuenta que la administración de Jockey Plaza se encuentra concentrada en un único centro comercial, por lo que la suspensión de sus actividades por desastres naturales, huelgas, u otros actos, podría impactar su capacidad de generación, aunque cabe resaltar que la Compañía cuenta con pólizas de seguro para esta clase de eventos.

Como hecho de importancia, Jockey Plaza distribuyó dividendos por S/212.47 millones en el primer semestre de 2017, de acuerdo a lo acordado en Junta General de Accionistas de julio de 2016 y de noviembre de 2015. Al respecto, cabe señalar que los indicadores de liquidez, de palanca contable y de deuda financiera / patrimonio de la Compañía aún se mantienen en niveles adecuados.

Finalmente, Equilibrium considera que las características comerciales y financieras de Jockey Plaza facilitan la acumulación de recursos necesaria para el repago de los bonos corporativos. En tal sentido, Equilibrium continuará monitoreando la evolución de Jockey Plaza, comunicando oportunamente al mercado sobre cualquier cambio en la clasificación de riesgo otorgada.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:

- Diversificación de las fuentes de ingresos de la Compañía en más de un centro comercial.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:

- Menor tráfico de personas derivado del ingreso de nuevos centros comerciales que impacten en las ventas de los locatarios de Jockey Plaza y, por ende, de la Compañía.
- Disminución del área arrendable sumado a la no renovación de contratos, impidiendo obtener flujos suficientes para el cumplimiento de las obligaciones del Centro Comercial.
- Reducción sostenida de los indicadores de liquidez y las palancas contable y financiera.
- Deterioro en el acceso a facilidades crediticias en el sistema financiero.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Generalidades y Hechos de Importancia

Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A. fue constituida en mayo de 1996 iniciando operaciones el 17 de abril de 1997. Las actividades de Jockey Plaza pueden ser categorizadas en dos tipos de servicios:

- Prestación de servicios de administración de centros comerciales destinados a la distribución y venta de toda clase de productos y demás actividades de explotación de centros comerciales tales como: promoción y organización de ferias, exhibiciones de bienes o servicios y organización de eventos, entre otros, y
- Servicios inmobiliarios mediante la propiedad, administración, explotación y/o desarrollo de negocios de esa naturaleza.

El desarrollo de las actividades de la Compañía se realiza a través de sus propiedades de inversión, las mismas que están conformadas por los derechos de superficie sobre los terrenos, edificaciones y construcciones de Jockey Plaza. En tal sentido, la Compañía mantiene un derecho de superficie de tres parcelas originalmente de propiedad del Jockey Club del Perú denominadas B, F y C1-BI con un metraje aproximado de 168 mil m².

El contrato del derecho de superficie de las mencionadas parcelas (con vencimiento en el año 2035 para la Parcela B y 2037 para las Parcelas F y C1-BI) le permite a la Compañía efectuar construcciones de su exclusiva propiedad y explotarlas a su discreción. Asimismo, es de mencionar que el derecho de superficie de las Parcelas podrá ser renovado en términos similares al contrato inicial (40 años) y al momento de la finalización del contrato todas las construcciones levantadas sobre el predio mencionado, así como los accesos y obras levantadas sobre dicha área pasarán automáticamente a ser del dominio del propietario de las parcelas.

Cabe indicar que, en lo que va del año, Jockey Plaza ha incluido 25 nuevos locales y 16 nuevos módulos en el centro comercial, entre los que se encuentran las marcas internacionales Bath&Body Works, MontBlanc, Tissot, Samsung, Victoria's Secret, American Eagle y Boggi Milano.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Jockey Plaza se presentan en el Anexo II.

Cabe mencionar que Carlos Méndez Matos fue gerente de Finanzas, Estrategia y Desarrollo de Negocios hasta inicios del tercer trimestre de este año, ingresando Rossana Arnaiz Figallo a dicha gerencia el 9 de octubre del presente.

Operaciones de Jockey Plaza

Al 30 de junio de 2017, Jockey Plaza cuenta con un área arrendable de más de 164 mil m², ocupada por cuatro tiendas departamentales, dos hipermercados, un *home store*, más de 500 locales comerciales, un patio de comida, 12 salas de cine, un centro médico y más de cinco mil estacionamientos. El enfoque principal de la Compañía son los sectores A, B y C1 de la población, a quienes atienden con marcas exclusivas de las cuales 60% son internacionales y 40%

son locales.

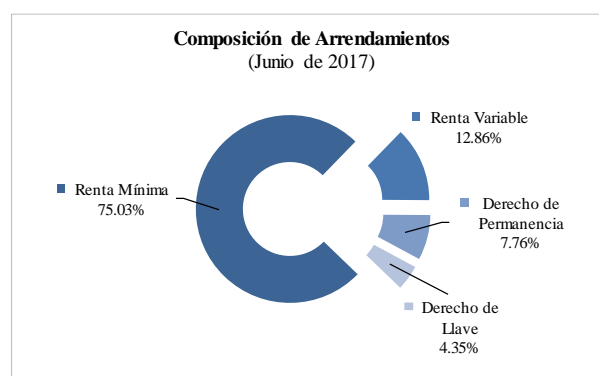
Modelo del Negocio

Jockey Plaza se enfoca en maximizar la rentabilidad del *mall* y de los locatarios a través de tres estrategias de negocio: (i) el *mix* óptimo de marcas y productos que abarquen cada estilo de vida y gusto de los visitantes, (ii) foco en tiendas menores y su diferenciación por marca al presentar estos una mayor rentabilidad por metro cuadrado arrendado, y (iii) experiencia de compra de sus visitantes.

La amplia oferta y variedad de productos así como de precios, la distribución de ambientes, atención al cliente, la correcta zonificación de marcas y locatarios, y los diversos canales que la Compañía presenta se transforma en una experiencia diferente para los visitantes plasmado en las certificaciones ISO 9001 y OHSAS 18001 obtenidas en los años 2005 y 2008, respectivamente.

Del mismo modo, al ser la primera opción de ingreso al país de las tiendas más exclusivas del mundo (tales como Salvatore Ferragamo, Carolina Herrera, Chanel Beauté, Emporio Armani, Versace Collection, entre otras) le permite tener una de las facturaciones promedio por visitante más alta del sector.

Además, los ingresos de arrendamiento del centro comercial cuentan con un componente de renta mínima alto, el que ascendió a 75.03% a junio de 2017, tal como puede verse a continuación:



Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

Plataforma Multicanal

Jockey Plaza cuenta con una Plataforma Multicanal (única en la industria), con el objetivo de fortalecer la marca propia y la de los locatarios. De este modo, despliega publicidad y entretenimiento a través de:

- Canal J: Canal por cable y *online* que produce su propio contenido (programas variados), genera ingresos de venta de publicidad y fortalece la marca creando aspiracionalidad. Está dirigido al público entre 15 y 30 años.
- Revista J: Herramienta de comunicación dirigida a los segmentos A y B, público entre 30 y 60 años.
- Publicidad dentro del centro comercial (*mall media*): Incluye gigantografías, paneles, intervenciones, elementos tecnológicos, *banners* publicitarios, entre otros.

- Redes Sociales: Espacios en las redes que crean interacción con el público (Facebook y Twitter).
- Página Web: Herramienta de comunicación y posicionamiento de la marca hacia el cliente final.

Cabe indicar que, actualmente, la Compañía busca mejorar la experiencia del *mall*, lo que implica que sus proyectos se enfoquen a partir del presente ejercicio en paisajismo e iluminación, renovación de espacios y enfoque en la plataforma multicanal.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Liquidez

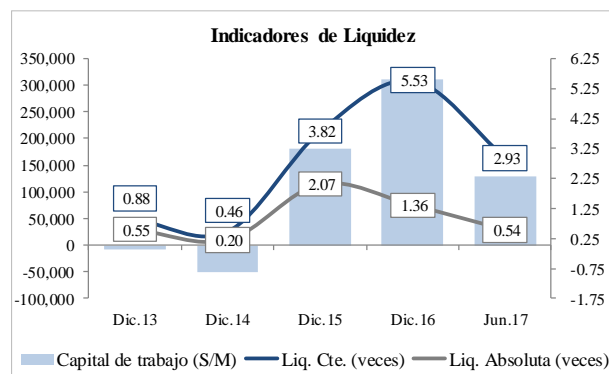
Al primer semestre del presente ejercicio, los activos de Jockey Plaza totalizaron S/1,714.36 millones, registrando un incremento de 2.03% respecto al primer semestre del 2016, alcanzando un crecimiento promedio de 14.24% desde el año 2013.

Respecto a las propiedades de inversión, éstas ascendieron a S/1,509.97 millones al periodo de análisis, 88.08% del total de activos al incorporar el valor de los derechos de superficie sobre los terrenos y las edificaciones del *mall*, incluyendo tres parcelas denominadas “B, C1-B1 y F”. Este valor cuenta con aumentos constantes desde el año 2014 por la construcción de H&M, Forever 21, las obras en los estacionamientos y mejoras en el *Deck* Sur. Asimismo, entre junio de 2016 y junio de 2017 se incrementaron 5.82% las propiedades de inversión respondiendo al avance de obras por la ampliación y remodelación del patio de comidas, por el Nuevo *Hall* y la introducción de París.

A la fecha de análisis, las cuentas del activo circulante sumaron S/195.96 millones y contemplan una reducción de S/182.94 millones desde diciembre de 2016. Esta variación responde principalmente a i) la distribución de resultados acumulados por US\$55.30 millones programada desde el año 2015 y acordada en la Junta General de Accionistas (JGA) del 27.1.2017, y ii) la repartición de US\$9.52 millones de la utilidad del semestre, según aprobado en la JGA del 6.6.2017.

Cabe mencionar que Jockey Plaza, teniendo en consideración la repartición de dividendos que realizaría, invirtió parte de los resultados acumulados en fondos mutuos, lo que se registró como inversiones a valor razonable con cambios en resultado en el año 2015.

Lo dicho anteriormente resultó en la reducción de los indicadores de liquidez de la Compañía entre diciembre de 2016 y junio de este año, deteniendo la tendencia al alza que se registró desde el año 2014. Así, el ratio de liquidez corriente pasó de 5.53 veces a 2.93 veces en el semestre analizado, mientras que el indicador de liquidez absoluta pasó de 1.36 veces a 0.54 veces, como se observa en el gráfico siguiente:



Fuente: AJPC / Elaboración: Equilibrium

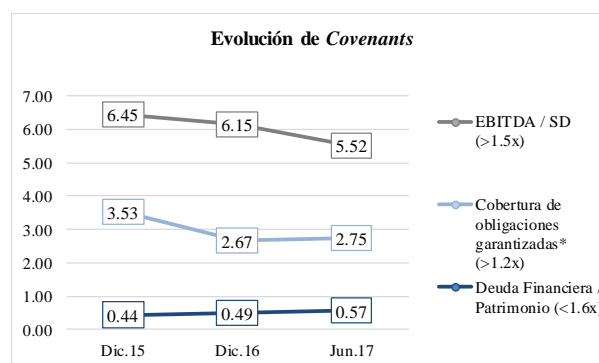
Estos ratios se mantienen en un rango adecuado para el desempeño de Jockey Plaza.

Estructura Financiera y Solvencia

El pasivo de la Compañía al 30 de junio de 2017 se ubicó en S/895.49 millones, representando el 52.23% del total de los activos y concentrándose en la porción no corriente al incorporar la *outstanding* de los bonos corporativos (S/448.90 millones) y el pasivo por impuesto a la ganancia diferido (S/344.13 millones).

Respecto a junio de 2016, la deuda de la Compañía muestra un aumento interanual de 24.69%, dada la colocación de bonos corporativos por S/100 millones realizada en julio de 2016 en el marco de la Tercera Emisión del Primer Programa de Jockey Plaza y que le permitió continuar financiando el plan de expansión que el *mall* lleva a cabo desde el 2014. En esta línea, resalta la necesidad de Jockey Plaza de mantener adecuados niveles de activo líquido que soporten la estructura de repago de los instrumentos de deuda clasificados cuando los periodos de gracia culminen (alrededor del año 2027).

Los *covenants* asociados a los bonos corporativos se cumplieron durante el periodo evaluado, ubicándose la cobertura del servicio de deuda por parte del EBITDA en 5.52 veces, la deuda financiera respecto al patrimonio en 0.57 veces y el ratio de cobertura de obligaciones garantizadas en 2.75 veces.



Fuente: AJPC / Elaboración: Equilibrium

* Valor de la Parcela B / Outstanding de los Bonos Corporativos

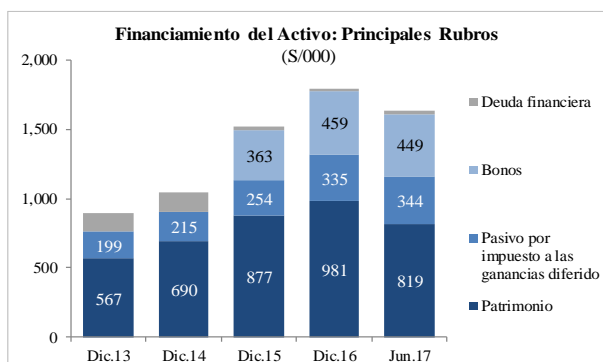
Por su parte, el pasivo por impuesto a las ganancias diferido ascendió a S/344.13 millones al primer semestre de este

año, contando con un incremento de 29.75% respecto a junio de 2016. Las variaciones a esta cuenta están asociadas a los aumentos de las propiedades de inversión.

El patrimonio de Jockey Plaza se ubicó en S/818.87 millones a la fecha de análisis y representó el 47.77% del activo total. Este monto considera, principalmente, un capital social de S/206.53 millones y resultados acumulados por S/571.04 millones. El patrimonio muestra una reducción de 19.64% que se explica en la repartición de resultados por S/212.47 millones en dos tramos según mencionado anteriormente. Cabe resaltar que la política de reparto de dividendos de la Compañía, a la fecha, indica que se distribuyan como mínimo el 30% de la utilidad neta del ejercicio o US\$10.50 millones, lo que resulte mayor, siempre que la situación de Jockey Plaza lo permita y después de realizar la constitución de la reserva legal.

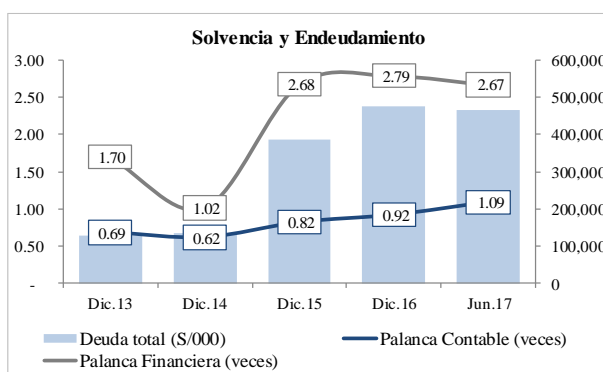
Cabe resaltar la ausencia de un plan de fortalecimiento de capital; sin embargo, según la información remitida por la Compañía, no se registrarán deterioros en sus *covenants*.

Los movimientos en las principales cuentas de la estructura de financiamiento de la Compañía se pueden apreciar en el gráfico a continuación:



Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

El indicador de palanca contable (pasivo / patrimonio) se incrementó entre junio de 2016 y junio de 2017, pasando de 0.75 veces a 1.09 veces, como efecto tanto de los mayores instrumentos de deuda emitidos como de la repartición de resultados. Por su parte, el apalancamiento financiero (deuda total / EBITDA) pasó de 2.36 veces a 2.67 veces, en los doce meses de análisis, como producto del aumento de la deuda financiera. La evolución de los ratios de solvencia y endeudamiento se puede observar en el gráfico siguiente:



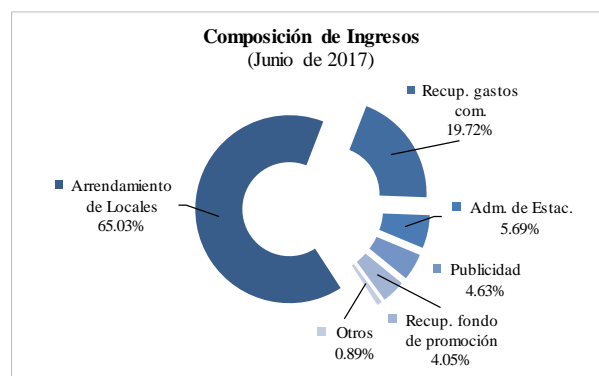
Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

Según la información revisada por Equilibrium, los indicadores de solvencia de la Compañía se mantendrían relativamente estables tras las reparticiones de dividendos correspondientes a los siguientes periodos.

Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Al primer semestre de este año, los ingresos de Jockey Plaza ascendieron a S/152.17 millones, manteniendo la tendencia al alza (CAGR de 9.66%) entre el 2013 y junio de 2017 como producto, principalmente, de las variaciones del área arrendable del *mall* (GLA). De este modo, el dinamismo de los doce meses analizados es menor al de otros periodos, cuando el incremento del GLA era más alto. Además, se encuentra que los ingresos de la Compañía podrían reflejar un menor número de visitas ante la inauguración de centros comerciales aledaños.

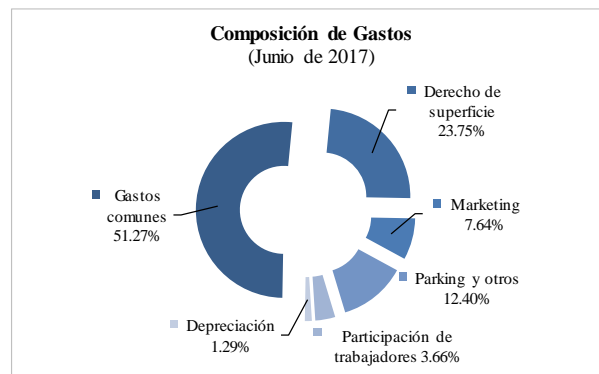
Como en anteriores periodos, el arrendamiento de locales continúa siendo el principal componente de los ingresos, seguido de la recuperación de gastos comunes, como se presenta en el gráfico siguiente:



Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

El costo del servicio inmobiliario totalizó S/62.84 millones a la fecha de análisis, tras aumentar en 4.55% frente al mismo periodo del año anterior ante el registro de mayores gastos comunes (+5.44%) y de un mayor gasto por parking y otros (+64.65%).

Entre los componentes de los gastos se encuentran los gastos comunes (energía y agua), el derecho de superficie y marketing, como se ve a continuación:



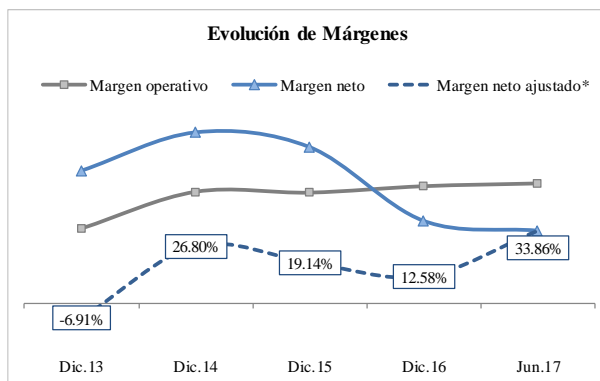
Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

El resultado bruto de Jockey Plaza se ubicó en S/89.34 millones, aumentando ligeramente frente a un similar periodo del

año anterior (+1.63%). Al considerar que los otros ingresos y gastos netos pasaron de S/2.26 millones a S/4.10 millones, el resultado operativo ascendió a S/85.47 millones y registró un crecimiento interanual de 3.27%.

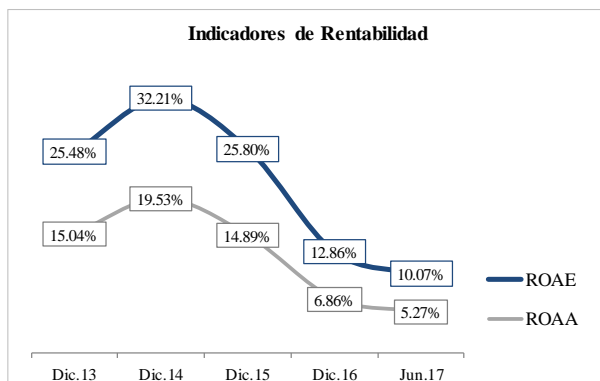
A la fecha de análisis, los gastos financieros pasaron de S/14.16 millones a S/19.22 millones en los 12 meses en cuestión (+35.73%) al incorporar la mayor carga financiera que implicó la tercera emisión de bonos corporativos en julio de 2016.

Respecto al cambio en el valor razonable de inversiones inmobiliarias (CVRII), este se redujo un 99.55% en línea con el menor dinamismo del GLA, impactando al resultado neto de Jockey Plaza, el que exhibe una reducción de 36.69% y representó un margen de 33.95%. Cabe mencionar que Equilibrium calcula un aproximado del resultado neto sin el efecto del CVRII, al ser el mismo de índole contable, de modo que el margen neto se ubicaría en 33.86%, como se observa a continuación:



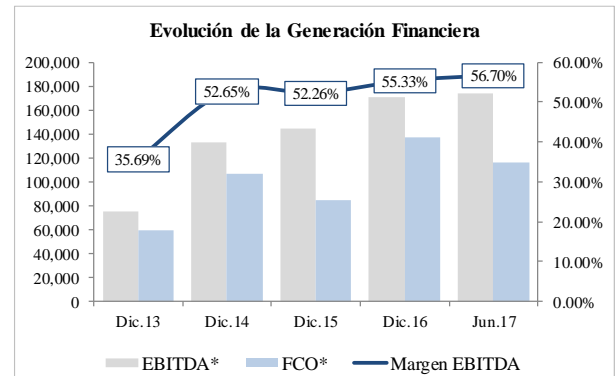
* No considera el cambio en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias.
Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

Por lo anterior, el rendimiento promedio respecto a los activos (ROAA) fue de 5.27%, mientras que la rentabilidad promedio para el accionista (ROAE) se ubicó en 10.07%, siguiendo la tendencia decreciente iniciada en el 2014, como se puede observar en el siguiente gráfico:



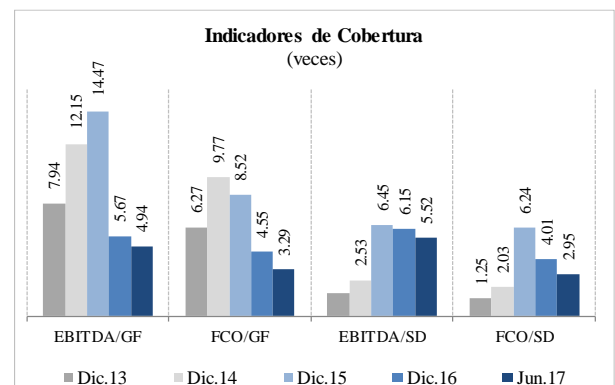
Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la generación financiera de la Compañía, el EBITDA anualizado siguió la tendencia positiva de las rentas y ascendió a S/174.30 millones a junio de 2017, aumentando en 10.01% respecto a junio de 2016. Por su parte, el Flujo de Caja Operativo anualizado alcanzó los S/116.05 millones, con un incremento interanual de 1.08%, limitado por el mayor pago de tributos cargados al FCO del periodo (pasó de S/6.28 millones a S/23.73 millones). La información de junio de 2017 se grafica a continuación:



* Indicadores anualizados.
Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

El incremento en la carga financiera (ver gráfico abajo) origina reducciones en los indicadores de cobertura, ubicándose el ratio EBITDA/gasto financiero en 4.94 veces y el ratio de FCO/gastos financieros en 3.29 veces; por su parte, el ratio de cobertura de servicio de deuda vía EBITDA fue equivalente a 5.52 veces y equivalente a 2.95 veces vía FCO, como se aprecia a continuación. A la fecha, estos indicadores se mantienen en niveles holgados.



Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A.

(En Miles de Soles)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic. 13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Efectivo y equivalentes de efectivo	38,664	18,646	132,786	147,143	93,317	35,981
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	0	0	43,623	55,786	223,315	107,795
Cuentas por cobrar comerciales, neto	15,276	14,803	22,252	16,504	24,647	21,310
Cuentas por cobrar a partes relacionadas, neto	2,982	4,489	5,679	4,960	8,948	12,856
Otras cuentas por cobrar, neto	2,801	4,708	17,162	8,424	5,056	3,065
Gastos pagados por anticipado	1,537	1,370	23,660	13,074	23,616	14,952
Total Activo Corriente	61,260	44,016	245,162	245,891	378,899	195,959
Inversiones en acciones	44	44	0	0	0	0
Propiedad, mobiliario y equipos diversos, neto	6,967	6,433	6,809	6,660	6,911	7,330
Propiedades de inversión	886,811	1,066,895	1,344,281	1,426,917	1,497,569	1,509,972
Activos intangibles, neto	843	762	710	746	912	1,095
Total Activo No Corriente	894,665	1,074,134	1,351,800	1,434,323	1,505,392	1,518,397
TOTAL ACTIVOS	955,925	1,118,150	1,596,962	1,680,214	1,884,291	1,714,356
Parte corriente de la deuda de largo plazo	37,967	41,777	3,648	3,863	4,005	4,076
Cuentas por pagar comerciales	13,918	15,807	22,007	16,840	27,060	26,167
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,230	75	85	253	245	218
Otras cuentas por pagar	12,220	30,799	26,538	28,120	26,322	26,863
Ingresos diferidos	4,449	7,147	11,843	11,818	10,918	9,577
Total Pasivo Corriente	69,784	95,605	64,121	60,894	68,550	66,901
Obligaciones financieras	89,627	93,836	383,501	369,411	473,692	461,374
Ingresos diferidos	23,860	16,618	11,347	13,984	13,743	11,200
Otras cuentas por pagar	6,468	6,532	7,608	12,252	11,978	11,883
Pasivo por impuesto a la ganancia diferido	198,877	215,121	253,554	265,223	335,435	344,131
Total Pasivo no Corriente	318,832	332,107	656,010	660,870	834,848	828,588
TOTAL PASIVO	388,616	427,712	720,131	721,764	903,398	895,489
Capital emitido	206,526	206,526	206,526	206,526	206,526	206,526
Reserva legal	13,639	41,305	41,305	41,305	41,305	41,305
Resultados acumulados	216,345	240,027	426,824	629,000	613,634	519,365
Resultado del ejercicio	130,799	202,580	202,176	81,619	119,428	51,671
TOTAL PATRIMONIO NETO	567,309	690,438	876,831	958,450	980,893	818,867
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	955,925	1,118,150	1,596,962	1,680,214	1,884,291	1,714,356

(En Miles de Soles)

ESTADO DE RESULTADOS	Dic. 13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Ingresos por arrendamiento de locales	210,591	253,045	276,378	148,006	309,565	152,175
Costo del servicio inmobiliario	-88,996	-113,149	-122,384	-60,103	-127,663	-62,837
Resultado Bruto	121,595	139,896	153,994	87,903	181,902	89,338
Gastos de operación	-32,685	-14,801	-15,675	-7,392	-17,490	-7,966
Otros ingresos	1,339	10,427	9,022	4,533	9,309	5,165
Otros gastos	-16,079	-3,220	-3,922	-2,273	-3,836	-1,063
Resultado Operativo	74,170	132,302	143,419	82,771	169,885	85,474
Cambios en el valor razonable de inversiones inmobiliarias	145,342	134,756	149,291	33,849	80,470	151
Ingresos financieros	1,014	525	1,488	1,331	5,743	2,018
Gastos financieros	-9,460	-10,961	-9,981	-14,163	-30,232	-19,223
Diferencia en cambio, neta	-6,080	-6,196	-14,376	3,610	395	4,830
Resultado Antes de Impuestos	204,986	250,426	269,841	107,398	226,261	73,250
Impuesto a las ganancias	-74,187	-47,846	-67,665	-25,779	-106,833	-21,579
RESULTADO NETO	130,799	202,580	202,176	81,619	119,428	51,671

Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS	Dic. 13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Solvencia						
Pasivo / Patrimonio	0.69	0.62	0.82	0.75	0.92	1.09
Deuda Financiera / Pasivo	0.33	0.32	0.54	0.52	0.53	0.52
Deuda Financiera / Patrimonio (Desde el 2015 <1.6x)	0.22	0.20	0.44	0.39	0.49	0.57
Pasivo / Activo	0.41	0.38	0.45	0.43	0.48	0.52
Pasivo Corriente / Total Pasivo	0.18	0.22	0.09	0.08	0.08	0.07
Pasivo Largo Plazo / Total Pasivo	0.82	0.78	0.91	0.92	0.92	0.93
Deuda Financiera / EBITDA	1.70	1.02	2.68	2.36	2.79	2.67
Liquidez						
Liquidez Corriente	0.88	0.46	3.82	4.04	5.53	2.93
Prueba Ácida	0.86	0.45	3.45	3.82	5.18	2.71
Liquidez Absoluta	0.55	0.20	2.07	2.42	1.36	0.54
Capital de Trabajo (S/000)	-8,524	-51,589	181,041	184,997	310,349	129,058
Gestión						
Gastos Operativos / Ventas	15.52%	5.85%	5.67%	4.99%	5.65%	5.23%
Gastos Financieros / Ventas	4.49%	4.33%	3.61%	9.57%	9.77%	12.63%
Rentabilidad						
Margen Bruto	57.74%	55.29%	55.72%	59.39%	58.76%	58.71%
Margen Operativo	35.22%	52.28%	51.89%	55.92%	54.88%	56.17%
Margen EBITDA	35.69%	52.65%	52.26%	56.26%	55.33%	56.70%
Margen Neto	62.11%	80.06%	73.15%	32.28%	38.58%	33.86%
ROAA *	15.04%	19.53%	14.89%	13.83%	6.86%	5.27%
ROAE *	25.48%	32.21%	25.80%	23.48%	12.86%	10.07%
Generación (S/000)						
EBITDA del periodo	75,154	133,229	144,439	83,265	171,291	86,276
EBITDA Anualizado	75,154	133,229	144,439	158,437	171,291	174,302
FCO del periodo	59,316	107,088	85,035	80,026	137,450	58,623
FCO Anualizado	59,316	107,088	85,035	114,812	137,450	116,047
Cobertura *						
EBITDA / Gastos Financieros	7.94	12.15	14.47	8.50	5.67	4.94
EBITDA / Servicio de Deuda (Desde el 2015 >1.5x)	1.58	2.53	6.45	7.63	6.15	5.52
Flujo de Caja Operativo / Gastos Financieros	6.27	9.77	8.52	6.16	4.55	3.29
Flujo de Caja Operativo / Servicio de Deuda	1.25	2.03	6.24	5.10	4.01	2.95
Cobertura de obligaciones garantizadas (Desde el >1.2x) **	-	-	3.53	3.55	2.67	2.75

* Indicadores Anualizados

** Valor de la Parcela B / Outstanding de los Bonos Corporativos

ANEXO I

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – ADMINISTRADORA JOCKEY PLAZA SHOPPING CENTER S.A.

Primer Programa de Bonos Corporativos Jockey Plaza

En Junta General de Accionistas del 26 de agosto de 2015 se aprobó la emisión de instrumentos representativos de deuda hasta por un monto de US\$150.00 millones o su equivalente en moneda nacional a través de dos emisiones cuyo saldo máximo en circulación no podrá exceder los US\$120.00 millones o su equivalente en Soles. la totalidad del programa y cada una de sus emisiones se encuentran garantizadas por un Fideicomiso en Administración y Garantía suscrito por La Fiduciaria S.A.

	Primera Emisión	Segunda Emisión	Tercera Emisión
Serie	-	-	-
Monto máximo por emisión	US\$120.00 MM	S/150.00 MM	S/150.00 MM
Monto colocado	US\$97.30 MM	S/32.00 MM	S/100.00 MM
Plazo	15 años	15 años	15 años
Tasa	7.09375%	9.15625%	7.75000%
Fecha de Colocación	17.12.2015	17.12.2015	21.07.2016
Período de gracia	40 trimestres	40 trimestres	40 trimestres
Amortización	Trimestral a partir del 41° trimestre	Trimestral a partir del 41° trimestre	Trimestral a partir del 41° trimestre

ANEXO II

HISTORIA DE LA CLASIFICACIÓN* – ADMINISTRADORA JOCKEY PLAZA SHOPPING CENTER S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.2016) **	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Jockey Plaza	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactadas. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Jockey Plaza	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactadas. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Jockey Plaza	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactadas. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

*El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>.

** Sesión de Comité del 27 de abril de 2017.

ANEXO III**Accionistas al 24.10.2017**

Accionistas	Participación
Inmobiliaria del Alto Lima S.A.	78.08%
Inversiones FBA S.A.C.	21.07%
Gold Squirrel Investment Inc.	0.67%
Kentish Holding Ltd.	0.18%
Total	100%

Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 24.10.2017

Plana de Directores	
Carlos Enrique Palacios Rey	Presidente de Directorio
Margaret Grace Burns Olivares	Director
Ana María Cummins Bañados	Director
Enrique Bendersky Assael	Director
Santiago Cummins Bañados	Director
Matías Exequiel Lira Ratinof	Director

Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 24.10.2017

Plana Gerencial	
Bernardo Regal Villa	Gerente General
Rossana Arnaiz Figallo*	Gerente de Finanzas, Estrategia y Desarrollo de Negocios
Mariana Becerra Abusada	Gerente Comercial y Marketing
Mario Madico Magnani	Gerente de Operaciones
Juan Manuel Echevarría Arellano	Gerente Legal
Renato Campos Aguilar	Gerente Central de Proyectos

*Desde el 9 de octubre de 2017.

Fuente: AJPSC / Elaboración: Equilibrium

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.