

# Reporte de calificación

---

## PLAZA MAYOR MEDELLÍN CONVENCIONES Y EXPOSICIONES S.A.

**Comité Técnico:** 7 de febrero de 2018  
**Acta número:** 1309

**Contactos:**

**María Carolina Barón Buitrago**  
[maria.baron@spglobal.com](mailto:maria.baron@spglobal.com)

**Juan Sebastián Rodríguez Briceño**  
[juan.rodriguez@spglobal.com](mailto:juan.rodriguez@spglobal.com)

# PLAZA MAYOR MEDELLIN CONVENCIONES Y EXPOSICIONES S.A.

## Resumen

- Plaza Mayor (en adelante PM) alcanzó en noviembre de 2017 un EBITDA de \$5.196 millones de pesos colombianos (COP), lo que representa un aumento significativo frente al mismo mes del año anterior y a las proyecciones del escenario base de la calificadora en la revisión anterior (COP3.328 millones). Para 2018, proyectamos una reducción en este indicador, producto de la aplicación de la ley de garantías en todo el territorio nacional y la desaceleración económica del país.
- La entidad mantiene un bajo posicionamiento en el mercado colombiano en comparación con sus competidores. Esto se refleja en menores niveles de ocupación, márgenes más bajos (margen EBITDA de 17% versus 30% de otros participantes) y un menor número de eventos recurrentes.
- En el 2017, el municipio de Medellín no realizó la capitalización proyectada para este año por COP10.000 millones, sino una menor por COP1.500 millones lo que obligó al calificado a redefinir el plan de inversiones a un mínimo de COP1.077 millones, 30% del valor inicialmente establecido.
- Al cierre de 2017 PM aumentó su cupo de endeudamiento en COP2.150 millones los cuales destinará para cumplir con las obligaciones generadas de su plan de inversiones. Con esta nueva obligación el nivel de apalancamiento de la compañía pasó de 1.36 veces (x) en noviembre a 1,8x al finalizar el año.
- Lo anterior evidencia la alta vulnerabilidad de la entidad a las decisiones que tome su principal accionista en materia de inversión. Para 2018 se proyecta una nueva capitalización para la actualización del Pabellón Amarillo. De iniciarse las obras sin contar con los recursos por parte de la administración municipal, Plaza Mayor podría presentar presiones importantes en su nivel de liquidez.

## Acción de Calificación

Bogotá, 7 de febrero de 2018.- El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de capacidad de pago de 'BBB+' de Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones S.A.

## Fundamentos de la calificación

El margen EBITDA de Plaza Mayor a noviembre de 2017 fue de 17%, mayor al registrado un año antes lo que confirma los buenos resultados de la estrategia comercial y de las medidas de control de costos y gastos que aplicó la entidad desde el 2016. El EBITDA alcanzó COP5.196 millones, superior al que habíamos proyectado en la última revisión periódica de la calificación.

En nuestra opinión, la rentabilidad de la entidad podría reducirse en 11% en 2018, producto del menor volumen de contratación del sector público dada la ley de garantías que se aplica en todo el país en los meses previos a las elecciones. Sin embargo, para 2019 y 2020 proyectamos la estabilización de este

margen en niveles cercanos a 13%, inferior al de su grupo comparable, que es de 30%. El incremento de este resultado dependerá de la capacidad que tenga la entidad de mantener las políticas de control de costos y gastos y de la consolidación de su estrategia comercial, especialmente en las líneas de eventos propios y sector privado, principalmente.

En 2018, Plaza Mayor aumentará su apalancamiento neto en COP608 millones, que implica un incremento en la relación deuda a EBITDA a 1.27x en 2018, desde 1.06x en 2017. Si bien el nivel de apalancamiento de PM es bajo y similar al registrado por compañías con mayor calificación, a este lo limita el menor posicionamiento de la entidad en el mercado colombiano en comparación con sus competidores. Esto se refleja en menores niveles de ocupación, márgenes más bajos y un menor número de eventos recurrentes.

Los buenos resultados de la entidad también se tradujeron en una mayor capacidad de generar recursos operativos suficientes (COP495 millones) para cubrir sus inversiones y el pago de las obligaciones financieras adquiridas en el pasado. De mantenerse las políticas de capital de trabajo actuales y no incursionar en costos o gastos adicionales a los proyectados, la entidad podría financiar su inversión proyectada en activos fijos de COP1.317 millones en 2018 y COP4.555 millones en 2019 lo cual constituiría un hito en la historia de la entidad.

Es importante resaltar que cualquier proyecto adicional que quiera implementar Plaza Mayor diferente a su plan de inversión ya definido, requerirá de una fuente de financiación garantizada y líquida que permita avanzar las obras en la medida que se tenga disponibilidad de recursos. Estaremos atentos al manejo que se haga de la actualización del Pabellón Amarillo.

De acuerdo con la información del calificado, dicha actualización se financiará con recursos del municipio así: COP5.000 millones ya incluidos en el presupuestal municipal y una adición de COP5.000 millones a través del Decreto 67 de 2018. Sin embargo, aún no se consideran como recursos líquidos y disponibles para iniciar las obras y, en opinión de la calificadora, estos son fundamentales para poder llevar a cabo el proyecto sin comprometer la liquidez de la compañía.

## Liquidez

Los buenos resultados en materia de ingresos le permitieron a PM tener un flujo de caja operacional de COP495 millones a noviembre de 2017, monto suficiente para cumplir con sus obligaciones financieras y cubrir sus pérdidas de años anteriores. Con base en nuestras proyecciones en los próximos años la entidad estará en capacidad de generar flujo de efectivo en sus actividades de operación suficiente para cubrir sus inversiones de capital y cumplir con sus obligaciones financieras proyectadas.

Sin embargo, en un ejercicio adicional en el que la entidad inicie las inversiones de actualización del pabellón amarillo y el municipio no entregue los recursos necesarios para cubrir estas actividades la relación fuentes a usos sería de 0.95x, evidenciando lo vulnerable que es la entidad a cambios en esta materia.

## Oportunidades y amenazas

### Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- El incremento sostenido durante al menos dos años más de la generación de recursos propios que le permita cubrir sus necesidades de inversión y actualización de la infraestructura.

- El fortalecimiento de su posición de mercado que se refleje en un incremento de sus niveles de ocupación, un mayor número de eventos recurrentes y una mejora sostenible de sus márgenes de rentabilidad de forma que se acerquen al promedio observado en la industria.
- La definición e implementación de políticas de gobierno corporativo de la compañía que la aislen en mayor medida de la influencia política de la administración municipal del momento.

#### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- El inicio de las obras de actualización del Pabellón Amarillo sin contar con los recursos en caja de la capitalización proyectada por parte del municipio de Medellín.
- La reducción del apoyo estratégico brindado por el municipio.
- Las mayores presiones de liquidez o necesidades de infraestructura que deban ser cubiertas con nuevo endeudamiento o con financiamiento con proveedores y que pongan en riesgo la operación de la entidad.
- La disminución en los ingresos y el EBITDA superior a nuestras proyecciones.
- Un incremento en el nivel de apalancamiento superior a 2x su EBITDA
- La reducción de su participación de mercado

*El Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015 reglamenta la obligación de calificar la capacidad de pago de las entidades descentralizadas como condición para gestionar endeudamiento o efectuar operaciones de crédito público externo o interno con plazos superiores a un año. El proceso de calificación que llevó a cabo BRC S&P cumplió con lo exigido por el artículo 2.2.2.2.2.: análisis de las características de la entidad, de las actividades propias de su objeto y de la composición general de sus ingresos y gastos.*

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con oportunidad por la disponibilidad de la entidad calificada y la entrega de la información cumplió en los tiempos previstos y los requerimientos de BRC Investor Services S. A. SCV.*

*La información financiera incluida en este reporte está basada en los estados financieros auditados de los últimos dos años y no auditados a noviembre de 2018.*

*BRC Investor Services S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, la calificadora revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad calificada / el emisor calificado.*

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

*En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

*Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) o bien, haga clic [aquí](#).*

### **III. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO**

*Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*