Análisis Razonado de los Estados Financieros Intermedios Consolidados al 31 de diciembre de 2019

(Valores expresados en miles de pesos M$)

I. Resumen Ejecutivo:

- Los ingresos por actividades ordinarias acumulados a diciembre 2019 alcanzaron $ 18.111 millones, donde destacan Chile y USA con un 52,5% y 23,9% de los ingresos, respectivamente.

- El EBITDA acumulado a diciembre de 2019 fue $ 6.799 millones, lo que corresponde a un margen EBITDA sobre ingresos de un 37,5%. Los países de mayor contribución al EBITDA fueron Chile y Perú, con $ 4.169 millones y $ 1.204 millones, respectivamente.

- La compañía registró una ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de $ 269 millones, lo que corresponde a una utilidad por acción de 1,43 pesos.

- A diciembre de 2019, el endeudamiento financiero neto fue 0,67 veces, medido como los pasivos financieros menos el efectivo y equivalente al efectivo, dividido el patrimonio total.

II. Hechos destacados del año:

a. Hechos Esenciales:

Con fecha 29 de marzo de 2019, Hotel Aeropuerto SCL SpA, sociedad filial de A3 Property Investments SpA, realizó la compra del lote A-1 A-3-5, de la comuna de Pudahuel, región metropolitana de Santiago. El contrato de compraventa se celebró por escritura pública de dicha fecha suscrito ante el notario de Santiago don Roberto Cifuentes Allel. El lote tiene una superficie estimada de 11.278,73 metros cuadrados y tiene aprobado un anteproyecto de un hotel, del cual se cedieron los derechos junto con la compra del terreno. El precio de la compraventa ascendió a UF 85.187, correspondientes a $ 2.348.244.397 pesos chilenos al día de la compra.

b. Clasificación de riesgo:

Durante 2019, Feller Rate clasificó la Compañía en "A" con tendencia negativa, e ICR clasificó la Compañía en "A" con tendencia estable en su informe anual de clasificación de riesgo.

III. Base de preparación de los Resultados Consolidados:

Los estados financieros intermedios consolidados de A3 Property Investments SpA. y Subsidiarias, por el periodo comprendido de nueve meses terminado al 31 de diciembre de 2019 y el período comprendido entre el 23 de Julio al 31 de diciembre de 2018, han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) y sus respectivas interpretaciones.

IV. Balance General Consolidado:

	31.12.2019 M$	31.12.2018 M$	Variación M$
Activos			
Efectivo y equivalentes al efectivo	14.464.616	22.414.153	(7.949.537)
Otros activos no financieros, corrientes	317.736	179.980	137.756
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5.428.753	3.907.876	1.520.877
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	53.068	25.369	27.699
Inventarios	303.465	283.068	20.397
Activos por impuestos corrientes	5.063.068	6.798.900	(1.735.832)
Total de activos corrientes	**25.630.706**	**33.609.346**	**(7.978.640)**
Otros activos no financieros	246.583	222.187	24.396
Propiedades de inversión	245.162.697	227.348.010	17.814.687
Propiedades plantas y equipos	22.157.476	13.354.717	8.802.759
Activos intangibles distintos de la plusvalía	12.977.485	12.471.366	506.119
Plusvalía	7.138.058	7.059.934	78.124
Activos por impuestos diferidos	2.982.080	2.310.526	671.554
Total de activos no corrientes	**290.664.379**	**262.766.740**	**27.897.639**
Total de activos	**316.295.085**	**296.376.086**	**19.918.999**

Las variaciones presentadas entre el 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, se explican de la siguiente manera:

Durante el ejercicio, el efectivo y equivalente al efectivo asciende a $ 14.465 millones, lo que corresponde a una caída de $ 7.950 millones respecto a diciembre 2018. Esto se explica principalmente por las actividades de inversión, específicamente por el avance de los proyectos del cambio de marca~~rebranding~~ y por la compra de un terreno ubicado en Enea cerca del Aeropuerto de Santiago por $ 2.348 millones. Sumado a lo anterior, los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar a diciembre de 2019 ascienden a $ 5.429 millones, lo que corresponde a un aumento de $ 1.521 millones respecto al cierre del año anterior, dado principalmente por la operación en Perú. Por otro lado, los activos por impuestos corrientes disminuyeron a $ 5.063 millones, comparado con $ 6.799 millones a diciembre de 2018, dado principalmente por el resultado de Perú y Chile. De esta manera, los activos corrientes a diciembre de 2019 ascendieron a $ 25.631 millones, lo que corresponde a una disminución de $ 7.979 millones respecto al cierre del año anterior.

Con respecto a los activos no corrientes, estos ascendieron a $ 290.664 millones, correspondiente a un aumento de $ 27.898 millones respecto al periodo anterior. Esto se debe en gran parte al aumento de las propiedades de inversión por $ 17.815 millones, y a propiedades planta y equipos por $ 8.803 millones. La variación de ambos conceptos se debe por (1) efecto de tipo de cambio reconocido en la revalorización de activos en Perú por $ 4.461 millones, Estados Unidos por $ 3.460 millones y Colombia por $1.812; (2) la revalorización de los activos dado por la tasación realizada al 31 de diciembre de 2019 por $ 4.647 millones en Chile, $ 904 millones en Perú, $ 215 millones en Colombia y $ 44 millones en Estados Unidos; (3) la incorporación de un nuevo terreno ubicado cerca del Aeropuerto de Santiago, el cual al 31 de diciembre se

reconoce en $ 2.534 millones; y (4) el reconocimiento del avance en la construcción del hotel de Miraflores por $ 6.878 millones.

	31.12.2019 M$	31.12.2018 M$	Variación M$
Pasivos			
Otros pasivos financieros, corrientes	19.059.414	13.584.935	5.474.479
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	5.632.836	3.617.724	2.015.112
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1.651.053	2.599.676	(948.623)
Pasivos por impuestos corrientes	585.066	1.712.710	(1.127.644)
Provisiones corrientes por beneficio a los empleados	332.708	374.770	(42.062)
Otros pasivos no financieros, corrientes	6.631	6.499	132
Total de pasivos corrientes	**27.267.708**	**21.896.314**	**5.371.394**
Otros pasivos financieros, no corrientes	99.545.195	99.411.171	134.024
Pasivo por impuestos diferidos	34.063.959	30.820.624	3.243.335
Total de pasivos no corrientes	**133.609.154**	**130.231.795**	**3.377.359**
Total pasivos	**160.876.862**	**152.128.109**	**8.748.753**
Patrimonio			
Capital emitido	141.407.985	138.278.269	3.129.716
Ganancias acumuladas	475.282	206.146	269.136
Otras reservas	6.422.194	(148.676)	6.570.870
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**148.305.461**	**138.335.739**	**9.969.722**
Participaciones no controladoras	7.112.762	5.912.238	1.200.524
Patrimonio total	**155.418.223**	**144.247.977**	**11.170.246**
Total de patrimonio y pasivos	**316.295.085**	**296.376.086**	**19.918.999**

Los pasivos corrientes ascendieron a $ 27.268 millones, lo que corresponde a un aumento de $ 5.371 millones respecto al cierre del ejercicio 2018. Esto se debe principalmente al aumento de “Otros pasivos financieros, corrientes” por $ 5.474 millones. Este aumento se produjo debido a que se tomó un crédito a corto plazo por $ 11.462 millones para refinanciar deuda corriente y no corriente en Chile, generando un aumento neto de deuda corriente de $ 5.362 millones en dicho país. Cabe mencionar que con dicho crédito puente también se prepagó deuda no corriente. En el neto (excluyendo efectos de variación en tipo de cambio), este crédito puente no produjo un aumento en la deuda; solamente se usó para reestructurarla. Adicionalmente, hubo un aumento por $ 2.015 millones en “Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar”, ocurrido principalmente en Perú y EE.UU. En contraposición a esto está el efecto de la revalorización de los créditos por diferencia de cambio y corrección monetaria.

Por su parte, los pasivos no corrientes al 31 de diciembre de 2019 alcanzan los $ 133.609 millones, que se comparan con $ 130.232 millones al cierre del año anterior. La variación se debe principalmente al aumento de los pasivos por impuestos diferidos en Chile, contrarrestados, sin embargo, por disminuciones del mismo concepto en Perú y Colombia. Los “Otros pasivos financieros no corrientes” se mantuvieron estables, ya que aumentos de deuda en unas sociedades fueron contrarrestados por prepagos en otras.

Con esto, el total pasivos al 31 de diciembre de 2019 asciende a $ 160.877 millones, lo que corresponde a una variación positiva de $ 8.749 millones con lo registrado al cierre del periodo anterior.

Por último, el patrimonio consolidado de A3 Property Investments al 31 de diciembre de 2019 asciende a $ 155.418 millones, lo que corresponde a un aumento de $ 11.170 millones respecto al cierre del año anterior. La variación se debe principalmente al incremento en "otras reservas", explicado principalmente por el efecto del tipo de cambio en las sociedades extranjeras, y por un aporte de capital realizado por Accor Hotels por $ 3.130 millones.

A continuación, se presentan los indicadores financieros más relevantes del Estado de Situación Financiera:

Indicadores Financieros	**31.12.2019**
Liquidez corriente [(1)]	0,94
Endeudamiento [(2)]	1,04
Endeudamiento Financiero Neto [(3)]	0,67

(1) Activos Corrientes/Pasivos Corrientes
(2) Total Pasivos /Patrimonio total
(3) (Pasivos Financieros - Efectivo y/o Equivalentes al ~~efectivo)~~/efectivo)
/Patrimonio total

V. Estado Consolidado de Resultados:

	01.01.2019 31.12.2019 M$	**23.07.2018 31.12.2018 M$**
Ingresos actividades ordinarias	18.110.938	2.317.369
Costo de ventas	(2.130.505)	(296.190)
Ganancia bruta	**15.980.433**	**2.021.179**
Otros ingresos por función	5.545.289	155.962
Gasto de administración	(11.222.787)	(2.125.322)
Resultado Operacional	**10.302.935**	**51.819**
Ingresos financieros	214.965	71.121
Costos financieros	(6.363.119)	(573.090)
Diferencia de cambio	(88.548)	17.832
Resultado por unidades reajustables	(1.712.152)	(177.699)
Ganancia, antes de impuestos	**2.354.081**	**(610.017)**
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.258.252)	753.918
Resultado del ejercicio	**95.829**	**143.901**
Resultado atribuible a:		
Propietarios de la compañía	269.136	206.146
Participaciones no controladas	(173.307)	(62.245)
Resultado del ejercicio	**95.829**	**143.901**

Al cierre de diciembre de 2019, la compañía registró ingresos de actividades ordinarias acumuladas por $ 18.111 millones, lo que generó una ganancia bruta consolidada de $ 15.980 millones. Por su parte, los gastos de administración y ventas (GAV) ascendieron a $ 11.223 millones. Sumado a lo anterior, los otros ingresos por función ascendieron a $ 5.545 millones, debido principalmente al ajuste a valor razonable de propiedades de inversión por $ 5.187 millones, donde Chile tiene la principal variación por $ 4.647 millones dado por la variación UF de sus activos. Con esto, el resultado operacional de la compañía fue de $ 10.303 millones.

El resultado no operacional de la compañía ascendió a $ -7.949 millones, el cual se explica principalmente por los costos financieros, que fueron de $ 6.363 millones: en Chile por $ 3.408 millones y en Miami por $ 1.791 millones. Además, se reconoce una pérdida por resultado por unidades reajustables por $1.712 millones, dado por la revalorización de los pasivos en UF.

Finalmente, se obtuvo un resultado antes de impuesto de $ 2.354 millones, el cual fue contrarrestado por un reconocimiento de impuesto a las ganancias de $ -2.258 millones para el periodo, del cual $ -347 millones corresponden a ajustes del gasto tributario del ejercicio anterior y $ 1.366 a diferencias permanentes, contrarrestado por $ 90 millones por efectos impositivos de tasas extranjeras.

En términos de utilidad neta, al 31 de septiembre de 2019 la sociedad obtuvo una ganancia consolidada de $ 96 millones, lo que compone de una ganancia atribuible a los propietarios de la controladora por $ 269 millones y una pérdida de las participaciones no controladas de $ 173 millones. Esto último corresponde al 50% de la propiedad del Hotel de Miraflores, el cual está en construcción por lo que aún no genera resultados de la operación hotelera. Finalmente, se logró una utilidad por acción de 1,43 pesos.

Cabe destacar que la sociedad se constituyó el 23 de julio de 2018, por lo que ésta aún no tenía movimientos al tercer trimestre del año anterior.

A continuación, se presentan los indicadores financieros más relevantes del Estado de Resultado:

Indicadores Financieros	**31.12.2019**
EBITDA (M$)[(1)]	6.798.883
Gastos Financieros (M$)	6.363.119
Cobertura Gastos Financieros [(2)]	1,07
Utilidad de la controladora (M$)	269.136
Rentabilidad del patrimonio [(3)]	0,2%
Utilidad por acción	1,43

(1) Ganancia Bruta + GAV - Depreciación - Amortización

(2) EBITDA/Gastos Financieros

(3) Utilidad controladora/patrimonio controladora

VI. Estado de Resultados por segmentos de operación:

A3 Property Investments opera en cuatro mercados diferentes: Chile, Perú, Colombia y Estados Unidos. En cada uno de estos países el desarrollo de la industria y de la competencia es diferente y son afectados por variadas coyunturas, estas influyen de alguna u otra manera en los resultados de la compañía, por lo cual se define cada país como un segmento de negocio. La composición del Estado de Resultados por segmentos al 31 de diciembre de 2019 se muestra a continuación:

Estado de resultados al 31-12-2019 (M$)	Chile	Perú	Colombia	Miami	Total
Ingresos por actividades ordinarias	9.514.430	3.246.196	1.025.227	4.325.085	**18.110.938**
Costo de ventas	(947.628)	(136.159)	(181.744)	(864.974)	**(2.130.505)**
Ganancia Bruta	**8.566.802**	**3.110.037**	**843.483**	**3.460.111**	**15.980.433**
Otros ingresos	4.807.361	482.517	214.530	40.881	**5.545.289**
Gasto de administración	(5.674.883)	(2.164.294)	(514.134)	(2.869.476)	**(11.222.787)**
Resultado Operacional	**7.699.280**	**1.428.260**	**543.879**	**631.516**	**10.302.935**
Ingresos Financieros	138.474	8.951	67.540	-	**214.965**
Costos Financieros	(3.408.068)	(468.158)	(696.154)	(1.790.739)	**(6.363.119)**
Diferencia de Cambio	49.620	(137.648)	(520)	-	**(88.548)**
Resultado por unidades reajustables	(1.712.152)	-	-	-	**(1.712.152)**
Ganancia, antes de impuestos	**2.767.154**	**831.405**	**(85.255)**	**(1.159.223)**	**2.354.081**
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.751.110)	(317.923)	(189.219)	-	**(2.258.252)**
Resultado del ejercicio	**1.016.044**	**513.482**	**(274.474)**	**(1.159.223)**	**95.829**
Depreciación y Amortización	(1.277.157)	(258.268)	(91.736)	(414.076)	(2.041.237)
EBITDA	**4.169.076**	**1.204.011**	**421.085**	**1.004.711**	**6.798.883**

Los ingresos por actividades ordinarias acumulados a septiembre 2019 ascienden a $ 18.111 millones, los cuales se componen de la siguiente manera: Chile con un 52,5%, USA con 23,9%, luego sigue Perú con 17,9% y finalmente Colombia con 5,7%.

Por su parte, el Ebitda al 31 de diciembre del 2019 fue de $ 6.799 millones, equivalente a un margen Ebitda sobre los ingresos de un 37,5%. Los mayores aportantes al Ebitda a nivel país son: Chile con $ 4.169 millones, donde destacan los hoteles Pullman El Bosque y Pullman Vitacura, en Santiago. Después Perú, con $ 1.204 millones, y luego USA, con $ 1.005 millones. Finalmente, en menor medida está Colombia, con un EBITDA de $ 421 millones, el cual, a pesar de tener una contribución menor, presenta crecimientos de su ocupación y RevPar en ambos hoteles, dada la tendencia positiva que enfrenta el mercado colombiano. Cabe destacar el hotel Manto Hotel Lima – MGallery comenzó a operar el tercer trimestre de 2019, ya que se encontró cerrado al público por remodelación hasta el 24 de junio de 2019.

VII. Flujos de Efectivo:

	01.01.2019 31.12.2019 M$
Clases de cobros por actividades de operación	41.097.625
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(20.180.242)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(15.665.502)
Recuperación (pago) de impuestos	348.978
Otras entradas (salidas) de efectivo	(1.478.256)
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operaciones	**4.122.603**
Compra de activos intangibles distintos a la ~~plsuvalía~~plusvalía	(512.294)
Compra de propiedades de inversión y propiedades, planta y equipo	(9.926.474)
Intereses recibidos	214.965
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	**(10.223.803)**
Importes procedentes de la emisión de acciones	3.129.716
Préstamos a/desde empresas relacionadas	-
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	45.274.028
Reembolsos de préstamos	(41.138.626)
Pagos de pasivos por arrendamiento financiero	(3.950.031)
Intereses pagados	(5.527.633)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	**(2.212.546)**
Incremento neto (disminución) en efectivo y equivalentes al efectivo Antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(8.313.746)**
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	364.209
(Disminución) incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(7.949.537)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	**22.414.153**
Efectivo y equivalentes al efectivo, al final del ejercicio	**14.464.616**

El efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del 31 de diciembre de 2019 asciende a $ 14.465 millones, que se compara con $ 22.414 millones al cierre del año anterior.

La variación se debe principalmente al flujo utilizado en actividades de inversión por $ 10.224 millones, el que se explica por el avance de los proyectos del rebranding y por la compra de un terreno ubicado en Enea, cerca del Aeropuerto de Santiago, por $ 2.348 millones.

En cuanto a actividades de financiación, el flujo neto no fue tan significativo, alcanzando una salida de efectivo por $ 2.213 millones. Sin embargo, cabe destacar que dentro de este hubo un flujo positivo de $ 45.274 millones por importes procedentes de préstamos de largo plazo, tanto en Chile como en USA y en Perú, que fue contrarrestado por reembolsos de préstamos en Chile y USA por un total de $ 41.139 millones. A esto se suma un pago total de intereses de $ 5.528 millones, y pagos de pasivos por arrendamiento financiero por $ 3.950 millones, contrarrestado por importes procedentes de la emisión de acciones por $ 3.130 millones.

Finalmente, el flujo operacional de la compañía asciende a $ 4.123 millones, el cual antes de recuperación de impuesto asciende a $ 3.774 millones, correspondientes al cobro por operaciones hoteleras, pago a proveedores por suministro de bienes y servicios y pago a empleados. Este se ve favorecido por una recuperación de impuestos en Chile por $ 349 millones.

La siguiente tabla muestra el detalle del Estado de flujos de efectivo por segmento de operación:

Al 31-12-2019 **(Valores expresados en miles de pesos - M$)**	**Chile**	**Perú**	**Colombia**	**Miami**	**Total**
Cobros procedentes de venta de bienes y prestación de servicios	21.537.120	5.725.673	3.161.339	10.673.493	**41.097.625**
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(10.532.516)	(3.361.634)	(1.303.593)	(4.982.499)	**(20.180.242)**
Pagos a y por cuenta de los empleados	(7.474.914)	(2.197.283)	(1.323.313)	(4.669.992)	**(15.665.502)**
Recuperación (pago) de impuestos	348.978	-	-	-	**348.978**
Otras entradas (salidas) de efectivo	(1.942.762)	(68.686)	274.228	258.964	**(1.478.256)**
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operaciones	**1.935.906**	**98.070**	**808.661**	**1.279.966**	**4.122.603**
Compra de activos intangibles distintos a la plsuvalía	(61.365)	(240.210)	(97.878)	(112.841)	**(512.294)**
Compra de propiedades de inversión y propiedades, planta y equipo	(3.137.300)	(6.583.035)	(10.026)	(196.113)	**(9.926.474)**
Intereses recibidos	138.474	8.950	67.541	-	**214.965**
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	**(3.060.191)**	**(6.814.295)**	**(40.363)**	**(308.954)**	**(10.223.803)**
Importes procedentes de la emisión de acciones	3.129.716	-	-	-	**3.129.716**
Préstamos a/desde empresas relacionadas	(6.927.757)	2.397.203	2.184.752	2.345.802	**-**
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	11.462.017	5.281.327	-	28.530.684	**45.274.028**
Reembolsos de préstamos	(10.442.943)	-	-	(30.695.683)	**(41.138.626)**
Pagos de pasivos por arrendamiento financiero	(275.112)	(1.511.881)	(2.163.038)	-	**(3.950.031)**
Intereses pagados	(3.763.317)	(463.507)	(708.927)	(591.882)	**(5.527.633)**
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	**(6.817.396)**	**5.703.142**	**(687.213)**	**(411.079)**	**(2.212.546)**
Incremento neto (disminución) en efectivo y equivalentes al efectivo Antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(7.941.681)	(1.013.083)	81.085	559.933	**(8.313.746)**
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	-	264.231	30.027	69.951	**364.209**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	**18.376.117**	**3.148.577**	**259.723**	**629.736**	**22.414.153**
Efectivo y equivalentes al efectivo, al final del ejercicio	**10.434.436**	**2.399.725**	**370.835**	**1.259.620**	**14.464.616**

VIII. Factores de riesgo

A3 posee una exposición a riesgos financieros acotada, dada relación estratégica con el operador de sus hoteles y su estrategia de financiamiento. Asimismo, los riesgos de tipo de cambio, inflación y liquidez se mantienen acotados ~~de acuerdo a~~de acuerdo con lo detallado a continuación:

a) Riesgo Financiero

a.1) Riesgo de Tipo de Cambio

A3 está expuesto a riesgo de tipo de cambio en sus resultados, debido a que parte de sus ingresos son denominados en dólares estadounidenses, manteniendo el resto en su moneda local. Sin embargo, cambios relevantes en el tipo de cambio, son gestionados por su administrador hotelero, dado que él es el responsable de gestionar los ingresos y sus honorarios son variables sobre las ganancias del hotel. Esto compensa en parte el efecto cambiario en los estados financieros del grupo.

A3 no mantiene fondos significativos en moneda extranjera, cambiando regularmente a moneda local todo el efectivo que se genera en la operación.

Por otra parte, A3 posee deuda bancaria y leasing en UF, en nuevos soles, en peso colombiano y en dólar estadounidense, estando expuesto a su variación con respecto a la moneda local. La Compañía ha determinado mantener un equilibrio entre los flujos operacionales por moneda y los flujos de su deuda financiera por moneda, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio y las unidades de reajuste.

a.2) Riesgo de precio

Los mercados en los que invierte A3 tienen competencia activa. El administrador tiene como competidores empresas solventes que operan tanto en el mercado interno como en el mercado internacional. Por esto se identifica un riesgo para el administrador el hecho que la competencia puede entregar mejores condiciones a los clientes, lo que puede impactar el desempeño del hotel. Cualquiera de estos factores podría tener un efecto adverso en los resultados de las operaciones de A3 y su situación financiera.

Para mitigar este riesgo, la compañía ha realizado un acuerdo estratégico con Accor Hotels, el cual es el operador más grande de Latinoamérica y uno de los más importantes operadores hoteleros en el mundo. Esto garantiza un nivel de servicio de excelencia, los más altos estándares en cuanto a equipamiento y know-how hotelero, entre otros beneficios de esta alianza, como el acceso preferencial a canales de distribución y al programa de fidelidad Le Club, que cuenta con más de 173 millones de socios en todo el mundo. Por lo anterior, el operador puede ser más competitivo que muchos otros hoteles en los mercados que participa. Adicionalmente, A3 monitorea que su administrador tenga un modelo de operación eficiente, en base a ratios y métricas comparativas, buscando la maximización de sus ganancias.

b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito del A3 surge de los instrumentos financieros mantenidos en efectivo y equivalentes de efectivo (incluyendo depósitos a plazo y fondos mutuos) en bancos e instituciones financieras, así como también de cuentas por cobrar a deudores comerciales, a compañías relacionadas y otras cuentas por cobrar.

(i) Administración de riesgos

El riesgo de crédito se administra a nivel del Grupo.

Las inversiones mantenidas en bancos e instituciones financieras son inversiones a corto plazo y de gran liquidez que son convertibles en importes de efectivo, sujetas a un riesgo poco significativo de cambios en su valor. Estas inversiones se efectúan principalmente en instrumentos de renta fija como depósitos a plazo y fondos mutuos de liquidación inmediata en caso de que sean requeridas por la Administración y, son realizadas en instituciones financieras reconocidas de bajo riesgo crediticio.

En el caso de las cuentas comerciales derivadas de servicios a huéspedes, celebración de eventos y operación hotelera, al menos el 85%, en promedio, de las ventas son cobradas a través de Transbank (TBK) por los clientes al momento de abandonar el hotel, recibiendo la liquidación correspondiente en un plazo no mayor a 30 días. Adicionalmente, las cuentas por cobrar a huéspedes se encuentran garantizadas en un 100% con tarjetas de crédito. Estas garantías son tomadas al momento de ingresar al hotel, por lo cual el riesgo de crédito de estos clientes es bajo. No existe otro tipo de garantías para cubrir el riesgo de crédito.

Para mitigar el riesgo de crédito asociado al resto de las cuentas por cobrar, la Administración efectúa el monitoreo constante de dichas cuentas, en función a su vencimiento y seguimiento individual.

No hay concentraciones significativas de riesgo de crédito, ya sea a través de la exposición a clientes individuales, sectores específicos y/o regiones.

El grupo considera un incumplimiento en un activo financiero cuando la contraparte no efectúa los pagos contractuales dentro de los 30 días de vencimiento y no posee un convenio o un acuerdo de pago firmado con la Administración.

La compañía aplica el enfoque simplificado de la NIIF 9 para medir las pérdidas crediticias esperadas utilizando una provisión de pérdidas esperadas sobre la vida del instrumento para todas las cuentas por cobrar a clientes. Para la aplicación de este enfoque, se agrupan las cuentas por vencimiento y se aplican porcentajes de provisión de acuerdo con las tasas observadas históricamente, las cuales son inmateriales.

Las tasas de pérdida esperada se basan en las pérdidas crediticias históricas experimentadas por las cuentas por cobrar, observadas desde la fecha de adquisición de las operaciones. Las tasas de pérdidas históricas se ajustan para reflejar la información actual y prospectiva de factores macroeconómicos que afectan la capacidad de los clientes para liquidar las cuentas por cobrar. Para mayor detalle de esto ver la Nota 3 de los Estados Financieros de la sociedad.

A3 Property Investments continuará monitoreando los casos de pérdida que se puedan generar hasta completar un período significativo de observación conforme se acumulen períodos adicionales de operación.

No se han efectuado cambios en las técnicas de estimación o supuestos significativos durante el período de presentación.

Las cuentas por cobrar se dan de baja cuando no existe una expectativa razonable de recuperación. Los indicadores de que no hay una expectativa razonable de recuperación incluyen, entre otros, el hecho de que el deudor no sugiera un plan de pago con la compañía y la imposibilidad de realizar pagos contractuales por un periodo superior a 180 días vencidos.

Las pérdidas por deterioro de cuentas por cobrar se presentan como pérdidas por deterioro netas dentro del resultado operativo. Las recuperaciones posteriores de importes previamente cancelados se acreditan contra la misma línea.

c) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez en las empresas de A3, es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja diarios y de esa manera asegurar el cumplimiento de los compromisos de deudas en el momento de su vencimiento. En efecto, un alto porcentaje de la deuda financiera se encuentra estructurada a largo plazo, mediante leasing, línea de crédito y pagarés bancarios.

Continuamente se efectúan proyecciones de flujos de caja, análisis de la situación financiera, del entorno económico y análisis del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos de los diversos negocios en que participa A3. Sin perjuicio de lo anterior, se cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez a nivel de la matriz o de cualquiera de sus filiales.

d) Otros Riesgos

Los otros riesgos corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables que afectan los activos y pasivos de la Sociedad, entre las cuales podemos destacar:

d.1) Riesgo de inversiones financieras

A3 posee la política de invertir su efectivo fundamentalmente en depósitos a plazo en moneda local o en fondos mutuos de bajo riesgo, no viéndose expuesto al riesgo financiero de volatilidad de los mercados. Adicionalmente, no se realizan operaciones con derivados o instrumentos financieramente sofisticados.

d.2) Riesgo propio de las economías en que opera la sociedad

A3 mantiene inversiones en Chile, Perú, Colombia y Estados Unidos. Dado que el negocio se enfoca en clientes de viajes corporativos, nuestro resultado comercial depende, en parte, del nivel de actividad económica que tengan estos países. Este riesgo es intrínseco al país donde se desarrolle la actividad y por lo tanto se diversificará en la medida que A3 ingrese a nuevos mercados.

d.3) Riesgo en un cambio de las preferencias del consumidor

El resultado depende en gran medida de la capacidad de nuestro operador para anticipar, identificar y entender los gustos y preferencias de nuestros clientes, especialmente de los viajeros de negocios. Para manejar este riesgo, el operador Accor Hotels realiza un constante seguimiento a las preferencias de los huéspedes, a través de la comunicación continua con los operadores respecto a su gestión.

d.4) Riesgo de caída en la demanda por disminución de ingreso de turistas

Los ingresos de la compañía están altamente correlacionados con el flujo de pasajeros que ingresa a los países en los que opera. En situaciones de pandemia, inestabilidad o desorden social, o cualquier otra que altere el flujo de personas hacia y desde los países donde la compañía tiene operaciones, impacta negativamente la demanda hotelera. Este riesgo puede ser intrínseco a cada país, o global (que afecte a todo el mundo), según sea el caso. Para manejarlo, A3, en conjunto con Accor, tiene un plan de respuesta rápido, basado principalmente en ajustar su operación a cualquier contingencia y aplicar medidas de seguridad, según corresponda.

d.5) Riesgos asociados a siniestros en los activos fijos

Las operaciones de la compañía pueden verse afectadas por siniestros que impacten a los activos fijos. Dentro de estos se incluye siniestros por incendio, terremoto, vandalismo, terrorismo, protestas y huelgas. Sin embargo, cada uno está cubierto por un seguro, tanto el daño físico sufrido como el perjuicio de paralización.

e) Sensibilización de variables

e.1) Costo financiero

~~De acuerdo a~~De acuerdo con lo explicado anteriormente, A3 posee financiamientos de largo plazo, fijados a tasa fija, lo cual permite acotar el riesgo de variaciones en la tasa en las operaciones actuales.

Por otra parte, A3 se encuentra en una etapa de desarrollo y los nuevos proyectos requieren de financiamientos adicionales. Al momento de evaluar nuevos desarrollos se toman en consideración las perspectivas de financiamiento y sus costos, de manera de tener contemplada esta variable. Solo para el financiamiento de corto y mediano plazo, se ha considerado opciones de financiamiento considerando esquemas de tasas variables, de forma de privilegiar menores costos de prepago.

En consecuencia, variaciones en la tasa de interés no afectan significativamente los Estados Financieros del grupo en el corto plazo.

e.2) Tipo de cambio

Debido a que los negocios en que participan las empresas de A3 se concentran fundamentalmente en moneda local, se ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los flujos de sus deudas financieras, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio y las unidades de reajuste.

Parte de los ingresos de la Compañía son denominados en dólar estadounidense. Como se explica anteriormente, variaciones en el tipo de cambio con respecto a la moneda funcional de la operación, son traspasadas a los clientes de forma paulatina mediante la gestión de fijación de precios de Accor Hotels, funcionando como cobertura a estos cambios.

Por otra parte, la deuda bancaria mantenida por la empresa está denominada en UF, nuevos soles, pesos colombianos y Dólar Estadounidense. El detalle de los efectos de aumento o disminución de los pasivos de A3 Property Investments SpA. frente a variaciones del tipo de cambio, producto del cambio del valor de la deuda se encuentran contenidos en la Nota 3 de los Estados Financieros de la sociedad.

IX. Situación de Mercado

El mercado hotelero es un mercado spot en precios y ocupaciones, generando estacionalidad en los flujos dependiendo del tráfico de huéspedes en cada región. La estacionalidad de la demanda es diferente en cada país, donde en el segmento corporativo depende de la agenda de eventos de la zona y del desarrollo económico y las legislaciones que estén presentes en país donde se desarrolla.
A3 Property Investments opera, a través de sus activos hoteleros, en cuatro mercados: Chile, Perú, Colombia y Estados Unidos. En cada uno de estos países el desarrollo de la industria y de la competencia es específico del mercado e influye de cierta forma el desempeño de la compañía:

Chile:

Demanda hotelera

En los últimos dos años, el número de llegadas de turistas ha ido disminuyendo. El 2019 llegaron al país un total de 4.517.962 turistas extranjeros, esto es un 21% menos que los turistas que llegaron el 2018. Según

FEDETUR, la disminución reside en la caída de llegada de turistas argentinos que se viene produciendo desde el 2018, año en que cayeron un 27,1% respecto al 2017, mientras que el 2019 disminuyeron un 40,7% respecto al 2018. Aislando el efecto del mercado argentino, la llegada de turistas a Chile disminuye sólo en un 6,6%. Además, se observa una caída de un 8% de turistas de Brasil. Compensando esta tendencia, hubo un aumento desde América del Norte, España y Alemania con tasas de crecimiento de 1,1%, 6,6% y 2,7%, respectivamente.

Situación del mercado

Durante 2019, la ocupación promedio del mercado alcanza un 62,1%, lo que corresponde a una disminución de un 8,6% respecto al año anterior. Por su parte, la tarifa alcanza a US$116/hab, una disminución de un 7,3% respecto al año anterior. En Santiago la oferta de hoteles es de 203 propiedades con más de 16.000 habitaciones disponibles, ofreciendo a turistas recreacionales y corporativos una gran variedad en la oferta. Además, este mercado cuenta con la presencia de las principales cadenas hoteleras del mundo. En 2019, la empresa cuenta con 907 habitaciones en Chile, de las cuales el 82,4% se sitúan en Santiago.

Perú:

Demanda hotelera

En el año 2019, Perú recibió más de 4,5 millones de turistas extranjeros, un crecimiento cercano al 1% con respecto al año anterior, según la Cámara Nacional de Turismo (Canatur). La actividad turística en Perú aporta alrededor del 4% al Producto Interno Bruto (PIB) y genera un promedio de 1,1 millones de empleos. Durante el año pasado, dos eventos deportivos internacionales contribuyeron al crecimiento del turismo peruano: el Dakar 2019 en enero y la final de la Copa Libertadores 2019, que permitió tener 15.000 turistas argentinos y 30.000 brasileños.

Situación del mercado

En los últimos años ha habido un ingreso importante de nuevos competidores, sobre todo en Lima, donde se encuentran las tres instalaciones hoteleras de A3 Property Investments en Perú, incluyendo el hotel que se encuentra en construcción en el distrito de Miraflores. El aumento de la oferta se sustenta en las mejores perspectivas de estabilidad política y económica que se esperan para los próximos años en ese país. Dado esto, en 2019 el RevPar del mercado en Lima ha disminuido en un 11% respecto al año anterior, llegando a US$ 76/hab. Al cierre de 2019, la tarifa promedio alcanza los US$ 125 por habitación y la ocupación promedio asciende a 61,0%.

La oferta de habitaciones A3 Property Investments en Perú para 2020 asciende a 553 habitaciones, lo que, sumado a la disponibilidad de Accor en el país, totaliza 2.655 habitaciones, ~~posicionándose~~posicionándose, como grupo, en el segundo actor en ese mercado en ~~relación~~relación a su competencia directa.

Colombia:

Demanda hotelera

Para 2019, se estima llegadas por 4,4 millones de visitantes extranjeros no residentes a Colombia, lo que significó un aumento del 3% respecto del año precedente, lo que mantiene la tendencia positiva de años

anteriores. En línea con lo anterior, la demanda hotelera en el primer semestre de 2019 aumentó en un 1% respecto al año anterior, según los datos de la Asociación Hotelera y Turística de Colombia - Cotelco.

Situación del mercado

En 2014 comenzó en Colombia un fuerte crecimiento de la oferta hotelera, dado principalmente por un beneficio tributario que alentó el desarrollo de la industria. No obstante, al concluir este régimen tributario, en los últimos periodos esta situación se ha ido estabilizando. Particularmente en Bogotá, hoy la demanda presenta tendencia al alza, situándose por sobre el crecimiento de la oferta, lo que representa un mercado sano para la industria. Más aún, este corresponde al mercado con mejores proyecciones de Latinoamérica para los próximos años.
En 2019, Bogotá tuvo un aumento en la ocupación de la industria de un 1% respecto al año anterior, llegando a una ocupación promedio de 58%, y la tarifa promedio asciende a US$ 82 por habitación.

EE.UU., Miami~~, FL~~:

Demanda hotelera

Para 2019 la demanda hotelera en Miami se estima en 16,3 millones de *room nigths* anuales, lo que equivale a una demanda diaria de más de 44.700 habitaciones, lo que va en tendencia creciente durante los últimos años. Esto se explica por los grandes atractivos que ofrece la ciudad tanto a nivel turístico, corporativo, deportivo y cultural, lo que permite abordar a un variado espectro de viajeros. Para el 2020, se espera una mayor demanda en la ciudad dado por la agenda de eventos del año~~, destaca el "SuperBowl" campeonato a realizarse en enero y febrero.~~

Situación del mercado

Miami tiene una oferta hotelera que alcanza las 59.700 habitaciones. Posee un mercado consolidado, donde las principales cadenas del mundo mantienen activos relevantes. Esto lo hace ser una plaza muy competitiva. En el caso de A3 Property Investments, tiene disponibles en Miami un total de 275 habitaciones, que corresponden a Novotel Brickell Miami. Al cierre de 2019, el mercado hotelero en Miami presenta ocupaciones promedio de 77,9% y una tarifa promedio de US$ 178 por habitación. Con esto, el RevPar promedio asciende a US$ 139/hab para el periodo, lo que corresponde a una disminución de un 2,9% respecto al año anterior.