

	Nov. 2023	Nov. 2024
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

## FELLER RATE RATIFICÓ LA CLASIFICACIÓN “AA” OTORGADA A LA SOLVENCIA Y LÍNEAS DE BONOS DE INMOBILIARIA MALL VIÑA DEL MAR S.A. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”

SANTIAGO, CHILE - 12 de noviembre de 2024. Feller Rate ratificó una clasificación “AA” a la solvencia y líneas de bonos de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. A su vez, las perspectivas “Estables”.

Las clasificaciones “AA” asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. (Grupo Marina) reflejan un perfil de negocios calificado como “Satisfactorio” y una posición financiera calificada como “Sólida”.

El Grupo participa en el desarrollo y administración de centros comerciales de carácter regional, con un portafolio de activos constituido por cinco centros comerciales (Marina, Boulevard, Oriente, Curicó y Concepción) que totalizan cerca de 189.000 m<sup>2</sup> de superficie arrendable repartidos en las ciudades de Viña del Mar (53,3% de la superficie arrendable total), Curicó (27,3%) y Concepción (19,4%).

Los resultados de la entidad dan cuenta de un fuerte grado de estabilidad (excluyendo los efectos asociados al avance de la pandemia), incluso en periodos de desaceleración económica. Ello, refleja en gran parte una estructura de contratos de arriendo con un componente mayoritariamente fijo y la mantención de elevados niveles de ocupación. Además, incorpora la favorable evolución de las ventas de los locatarios y los bajos niveles de costos operativos, propios de la industria.

A septiembre de 2024, los ingresos consolidados del Grupo Marina alcanzaron los \$46.459 millones (\$63.816 millones considerando los últimos 12 meses), registrando un aumento del 9,0% respecto de los primeros nueve meses del año anterior. Esto, considera una evolución positiva en cada uno de los activos de la entidad, explicado por una mayor ocupación promedio, la indexación de las tarifas a la inflación y las mayores ventas netas de los locatarios.

A igual periodo, la generación de Ebitda de la compañía alcanzó los \$42.381 millones (\$57.858 millones en los últimos 12 meses), esto es, un 15,1% mayor a lo presentado a septiembre de 2023. Consecuentemente, el margen Ebitda del periodo fue de un 91,2% (86,4% a septiembre de 2023).

Dentro de las inversiones más recientes que ha realizado la compañía destaca la adquisición del Mall del Centro de Concepción en el año 2019, lo que resultó en mayores requerimientos de capital. Al respecto, estos fueron cubiertos a través de un mix que incluyó principalmente la obtención de deuda financiera y, en menor medida, la generación interna de fondos de la operación.

De esta manera, la deuda financiera del Grupo pasó desde los \$160.923 millones al cierre de 2018 hasta los \$325.907 millones a diciembre del año 2019, incrementándose hasta los \$442.734 millones a junio de 2024. En consideración a esto último, en abril de 2024 la entidad emitió las series de bonos C y E por montos de U.F. 1 millón cada una, cuyos fondos fueron utilizados para el refinanciamiento de las obligaciones financieras existentes. En línea con lo anterior, a septiembre de 2024, la deuda financiera de la compañía alcanzaba los \$345.563 millones, esto es, un 14,3% por debajo de lo presentado al cierre de 2023.

En términos de indicadores de cobertura, la mayor generación de Ebitda y los menores niveles de deuda financiera neta han permitido una mejoría en el índice de deuda financiera neta sobre Ebitda, el que alcanzó las 4,9 veces a septiembre de 2024 (5,5 a diciembre de 2023). Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros

alcanzaba, a igual periodo, las 3,5 veces, cifra por sobre lo presentado a diciembre de 2023 (3,3 veces), pese a la mayor carga financiera.

A septiembre del año en curso, la compañía contaba con una posición de liquidez calificada como "Sólida", lo que considera principalmente vencimientos de deuda concentrados en el largo plazo, una estable y predecible generación de flujos de la operación (asociada a su estructura de contratos) y acotadas necesidades de capex para los próximos años.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la entidad mantendrá una alta y relativamente estable capacidad de generación interna de flujos, en función de su estructura de contratos y altos niveles de ocupación. Ello, en conjunto con una conservadora política de dividendos y un plan de inversiones enfocado principalmente en mantenimiento, que incorpora acotados requerimientos de capital, resultaría en la mantención estructural de indicadores crediticios en rangos en línea con la clasificación de riesgo asignada. En particular, Feller Rate estima que la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantendrá por debajo de las 5,0 veces.

Por otro lado, las perspectivas consideran que el Grupo mantendrá una sólida posición de liquidez, la que incorpora la posibilidad de reparto de dividendos solo si el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda es menor a las 5,0 veces.

Adicionalmente, cabe destacar que el escenario base de clasificación supone que no existirán nuevas necesidades de financiamiento relevantes para eventuales planes de inversión.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de un deterioro estructural sobre sus indicadores crediticios, ante políticas financieras más agresivas o condiciones de mercado más complejas, que resulten en cambios en la calidad crediticia de sus locatarios y en los niveles de vacancia por sobre lo considerado en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo.

### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

*La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*