



## ACCIÓN DE RATING

15 de noviembre, 2023

Informe de clasificación

### RATINGS

#### Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.

Solvencia / bonos	AA-
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2T-2023

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de rentas inmobiliarias](#)

### CONTACTOS

Francisco Loyola  
+56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Fernando Villa  
+56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

## Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.

Informe de primera clasificación de riesgo

**ICR clasifica en categoría AA-/Estable la solvencia y líneas de bonos en proceso de inscripción de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. (Grupo Marina).**

La clasificación asignada a la compañía combina un perfil de riesgo del negocio en categoría A+, con un adecuado nivel de apalancamiento y una capacidad de generación de caja “superior”, que permite incrementar en un *notch* la solvencia de la compañía, sobre el rating del negocio.

Los principales fundamentos que respaldan la clasificación de riesgo del negocio son los siguientes:

- ❖ **Portafolio de activos de alta calidad, brinda estabilidad en generación de flujos:** Grupo Marina cuenta con un portafolio de activos concentrado en tres grandes centros comerciales en Viña del Mar, Curicó y Concepción. Estos activos muestran un sólido desempeño operacional, caracterizado por ubicaciones estratégicas que garantizan muy bajas tasas de vacancia, altos flujos de personas y duración promedio de contratos concentrada en el largo plazo. Estos atributos brindan una considerable estabilidad en la generación de flujos de caja y presentan un rendimiento superior en comparación con otros operadores de renta comercial.
- ❖ **Ausencia de riesgo de desarrollo:** La clasificación de riesgo destaca que el modelo de negocios de la compañía se enfoca en la explotación de un portafolio maduro, sin planes de expansión a través de nuevos desarrollos. Luego de la inauguración de Marina Oriente y la ampliación de Curicó en 2018, junto con la adquisición de Mall del Centro en Concepción en 2019, Grupo Marina ha mantenido un portafolio estable, sin crecimiento proyectado. Con ello, la compañía no incurre en riesgos asociados a desarrollo y construcción de nuevos activos, lo que reduce a su vez el riesgo comercial y permite fortalecer los flujos de caja libres.
- ❖ **Destacada habilidad para atraer clientes de alto nivel:** Dada la ubicación estratégica de sus activos, Grupo Marina ha logrado mantener relaciones comerciales con clientes líderes en sus rubros y de alta calidad crediticia. Dentro de su cartera de locatarios, se destacan grandes operadores de supermercados, mejoramiento del hogar y tiendas departamentales, replicando estas relaciones comerciales en todos sus activos.
- ❖ **Tamaño relativo menor respecto a industria comparable:** El portafolio de activos de la compañía alcanza una superficie arrendable de aproximadamente 190 mil metros cuadrados, lo que la posiciona en un tamaño menor respecto a otros operadores de renta comercial clasificados por ICR. En general, existe una relación positiva entre la escala operacional y el perfil de riesgo del negocio, al tener un efecto en el grado de diversificación y posicionamiento de mercado.

- ❖ **Baja diversificación por activos y razonable diversificación de clientes:** Las operaciones de la compañía se concentran en tres activos, lo que refleja una baja diversificación respecto a su segmento comparable. Considerando sus tres divisiones, Mall Marina representa el 52% del ABL total, mientras que Curicó y Concepción concentran el 28% y 19%, respectivamente. Con ello, el portafolio de activos presenta un índice de concentración alto en comparación con los principales competidores.

Pese a lo anterior, reconocemos que la sociedad mantiene una buena diversificación por clientes, manteniendo una exposición en torno a 25% del ABL y 31% de los ingresos, a los diez principales locatarios.

- ❖ **Exposición al segmento de oficinas acota el perfil de riesgo del negocio:** Si bien el portafolio de activos de renta comercial presenta y proyecta un desempeño excepcional, la compañía mantiene un 21% de su superficie expuesta al segmento de oficinas, al mantener torres adyacentes a sus centros comerciales. A junio de 2023, el segmento de oficinas mantenía una vacancia en torno a 27%, reflejando el debilitamiento que ha experimentado este formato desde que inició la pandemia COVID-19, y que radica en el auge del teletrabajo. Pese a que el desempeño de este segmento no logra opacar el rendimiento de los activos comerciales, sí representa un factor de riesgo adicional que pondera en el perfil del negocio de la compañía.

Respecto al riesgo financiero, la evaluación considera lo siguiente:

- ❖ **Estructura financiera “adecuada”:** Grupo Marina presenta una combinación balanceada entre capital propio y obligaciones financieras, alcanzando a junio de 2023 un indicador de endeudamiento financiero neto de 1,4x y un ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA de 5,7x. En la actualidad, los pasivos financieros son fundamentalmente obligaciones bancarias, y la administración se encuentra elaborando un plan financiero que involucra refinanciamiento de pasivos a través de emisión de bonos corporativos. Esperamos que de concretarse este plan, Grupo Marina conserve sus indicadores en niveles razonables, y además optimice el perfil de vencimientos, ajustándolo de mejor medida a los atributos de largo plazo de sus activos.
- ❖ **Generación de caja “superior”:** Finalmente, la clasificación de solvencia se ve incrementada en un *notch* respecto al riesgo del negocio, al incorporar una capacidad superior en la generación de caja, respecto a su segmento comparable. Esto se fundamenta principalmente en una muy alta generación de EBITDA por metro cuadrado en su portafolio de activos, elevados márgenes EBITDA que recogen el sólido desempeño operativo y una estructura de costos liviana, explicada en parte por la ausencia de desarrollo de nuevos activos que contribuye positivamente a los flujos de caja libres, al no incurrirse en capex ni gastos de administración asociados a dichas actividades.

Lo anterior se ve reforzado por una política de dividendos conservadora, que establece que la compañía no distribuirá dividendos a sus accionistas, mientras el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA se mantenga sobre 5,0x.

Respecto a las líneas de bonos en proceso de inscripción, los contratos de emisión no establecen condiciones que causen diferencias entre la solvencia del emisor y la clasificación de riesgo de los instrumentos.

### Tendencia de la clasificación

La tendencia “Estable”, indica que, dado el desempeño operativo exhibido y esperado, la ausencia de inversiones en desarrollo de nuevos activos, la política financiera conservadora, y el plan de refinanciamiento de pasivos en curso, no esperamos cambios en la dirección del rating de la compañía en un horizonte de doce a dieciocho meses.

## Perfil de la Empresa

Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. es una compañía con más de 25 años en la administración de activos de renta inmobiliaria comercial, enfocada en la explotación de malls fuera de la Región Metropolitana. La compañía posee tres grandes centros comerciales:

- **Mall Marina (Viña del Mar):** Activo inaugurado en 1999 que cuenta con tres divisiones (Mall Marina, Marina Oriente y Boulevard), y una torre de oficinas. En conjunto alcanzan una superficie arrendable de 99 mil m<sup>2</sup>. Cuenta con 254 locales comerciales.
- **Mall Curicó:** Centro comercial que data del año 2006, con una superficie de 54 mil m<sup>2</sup>, que incluye el mall y oficinas. Cuenta con 82 locales.
- **Mall del Centro Concepción:** Propiedad adquirida en 2019, operativa desde 2012. El activo posee 37 mil m<sup>2</sup> distribuidos entre el centro comercial y torre de oficinas, y posee 103 locales comerciales.

Adicionalmente, la compañía percibe ingresos por la administración del Mall Barrio Independencia.

Grupo Marina pertenece en partes iguales a [Parque Arauco \(AA/Estable\)](#) y Ripley Corp, accionistas que contribuyen con su amplia experiencia y liderazgo en los mercados de rentas inmobiliarias y retail, y con políticas financieras conservadoras. Cada una de estas compañías mantiene dos integrantes en el directorio de cuatro miembros de Grupo Marina.

Destacamos que tanto los directores como los principales ejecutivos de la compañía cuentan con extensa experiencia en la industria.

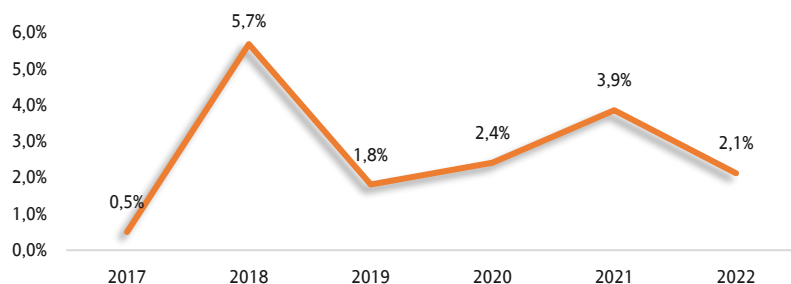
## Clasificación de riesgo del negocio: A+

### Compañía posee activos con la capacidad de mantener una alta estabilidad de flujos de caja

Nuestro análisis destaca que el portafolio de activos comerciales de la compañía exhibe un muy buen desempeño operacional gracias a la ubicación estratégica de sus malls, que brinda elevados flujos de visitas, liderando la oferta de centros comerciales en las ciudades en que participa. Esto ha permitido a la compañía mantener históricamente muy bajas tasas de vacancia, que al cierre de 2022 alcanzaban un promedio ponderado de 2,1%, y que no se vieron alteradas significativamente durante el peak de la pandemia.

### Centros comerciales exhiben una muy baja vacancia histórica

Evolución de vacancia de centros comerciales



Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina.

DIRECTORIO Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	
Eduardo Pérez Marchant	Director
Andrés Torrealba Ruiz-Tagle	Director
Sergio Hidalgo Erazo	Director
Mauricio San Miguel	Director
Sergio Novoa	Gerente General
Carla Ratto	Gerente Marketing
Félix Gómez	Gerente Adm. Y Finanzas
Diego Alliende	Gerente Comercial
Gonzalo Marambio	Gerente Centros Comerciales

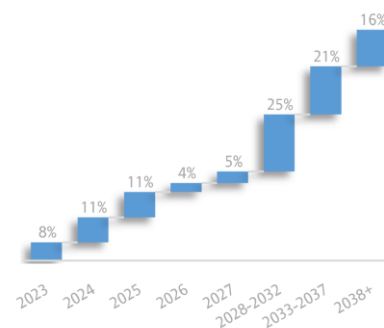
Fuente: Grupo Marina

RIESGO DEL NEGOCIO: <b>A+</b>				
Factor	AA	A	BBB	BB
Calidad de los Activos	AA-			
Posición de mercado			BBB	
	AA			
Tamaño			BBB	
Diversificación			A-	
Madurez de los negocios	AA			
	AA			
Calidad crediticia Clientes	AA			

Fuente: Metodología de Rentas Inmobiliarias ICR

### Contratos estructurados en el largo plazo

Vencimientos de contratos (% del total)



Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina

Por otro lado, el perfil de vencimientos de contratos se encuentra estructurado en el largo plazo, con una duración promedio ponderada levemente inferior a 10 años.

Los atributos antes mencionados reflejan una sólida capacidad de generación de caja en el segmento de renta comercial, que representa el 79% de la superficie arrendable de la sociedad.

El 21% de la superficie restante corresponde a torres de oficinas contiguas a los centros comerciales, que complementan la oferta de espacios. En la actualidad, este segmento representa un factor de riesgo mayor en el portafolio de la empresa, debido a que muestra un desempeño debilitado, con vacancias sobre 30% al cierre de 2022. Esto es representativo del contexto por el que atraviesa el mercado de oficinas, cuya demanda se ha visto debilitada ante el impulso que la pandemia generó en el teletrabajo.

Pese a ello, destacamos que el desempeño de este segmento no ha propiciado un debilitamiento financiero de la compañía, que como se expone más adelante, presenta una capacidad superior en cuanto a generación de flujos operacionales.

**Ausencia de desarrollos fortalece el perfil de riesgo del negocio y flujos de caja libres**

Los últimos proyectos de inversión en crecimiento de la compañía ocurrieron entre 2018 y 2019, con la puesta en marcha del sector Marina Oriente, la ampliación del Mall Curicó y la adquisición del Mall del Centro Concepción.

A partir de entonces, la superficie arrendable de la compañía se ha mantenido estable en torno a 188 mil metros cuadrados, y se proyecta un crecimiento cercano a 0% en los próximos años, enfocando las inversiones en la optimización de los activos existentes.

Con lo anterior, el perfil de riesgo del negocio de la compañía se ve fortalecido ante la ausencia de los riesgos propios del desarrollo y construcción de nuevos activos, así como también aquellos asociados a la colocación de contratos. Esto implica además ahorros en gastos asociados a dichas actividades, impactando tanto los márgenes EBITDA como los flujos de caja libres.

**Destacada habilidad para atraer clientes de alto nivel y calidad crediticia**

La ubicación estratégica de los activos de la compañía, que lideran las actividades comerciales en las ciudades en que participa, permite a Grupo Marina mantener relaciones comerciales de largo plazo con empresas líderes en sus respectivos sectores. Es así, como en sus tres centros comerciales, Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. mantiene contratos con Cencosud y Ripley. El 41% de la superficie se encuentra arrendada a tiendas anclas de alto nivel, que participan de los negocios de supermercados, mejoramiento del hogar y tiendas departamentales.

**Operador de tamaño pequeño respecto a su segmento comparativo**

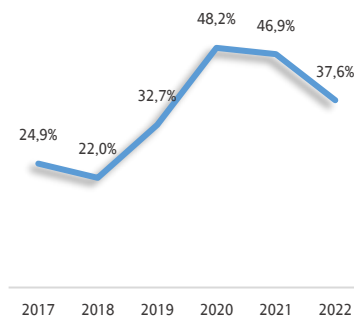
Al cierre de 2022, la compañía mantenía un portafolio de aproximadamente 188 mil m<sup>2</sup> de superficie arrendable, tamaño que la sitúa en el rango de operadores pequeños entre los emisores de valores que participan del mercado de renta comercial.

La metodología de clasificación establece una relación positiva entre escala operacional y perfil de riesgo del negocio, por lo que este aspecto en particular representa un factor que acota la clasificación asignada a la compañía.

**Baja diversificación por activos es compensada parcialmente por adecuada atomización de clientes**

En línea con lo anterior, al ser una compañía enfocada en operación de malls, su superficie arrendable se encuentra concentrada en tres activos, con más de la mitad de

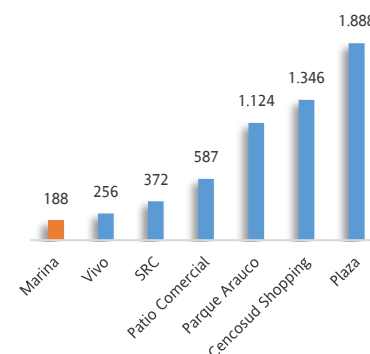
Segmento de oficinas afectado por contexto  
Evolución de vacancia, segmento oficinas



Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina

**Compañía de tamaño menor dentro de su industria comparable**

Superficie arrendable en Chile (miles de m<sup>2</sup>), emisores de valores, renta inmobiliaria comercial



Fuente: elaboración propia, Grupo Marina e información pública de las compañías, datos a diciembre de 2022.

la superficie expuesta a Mall Marina (considerando sus tres divisiones). El análisis comparativo muestra que esta diversificación es baja, la que es compensada parcialmente con una adecuada atomización de clientes. Dentro de la cartera de locatarios, se destaca que los diez primeros representan en torno al 25% de la superficie arrendable, el 31% de los ingresos por concepto de arriendo.

**Evaluación de la fortaleza financiera: Generación de caja superior**

**Sólido desempeño operacional se refleja en elevado EBITDA<sup>1</sup> por m<sup>2</sup> y altos márgenes**

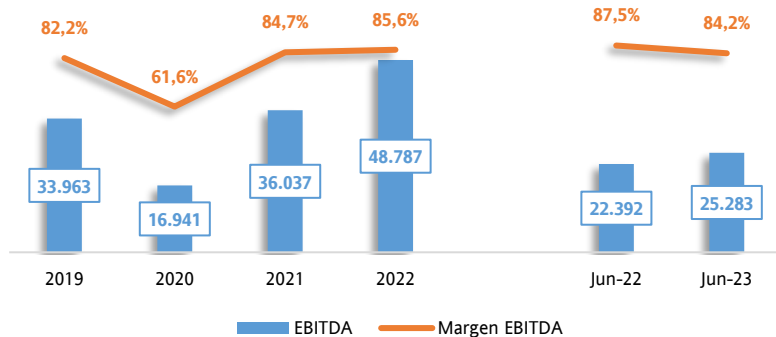
Como se mencionó, la compañía opera un portafolio de centros comerciales que, por sus ubicaciones estratégicas y la relevancia en la actividad comercial de las ciudades en que opera, brindan un alto acceso a flujos de personas, permiten mantener elevadas tasas de contratación y generan importantes ingresos variables.

A lo anterior se suma una estructura de costos liviana, que se explica entre otras razones, por la ausencia de desarrollos de nuevos activos.

Pese a que el segmento de oficinas ha presentado un rendimiento debilitado, es posible apreciar que Grupo Marina exhibe una muy alta capacidad de rentabilizar su portafolio de activos, lo que se ve reflejado en un elevado y creciente EBITDA/ABL. En efecto, si se contrasta con su segmento comparable, durante 2022 la compañía presentó el indicador más alto de la muestra, superando tanto a sus comparables directos (malls), como a otros segmentos de renta comercial.

Este sólido desempeño también se ve reflejado en un elevado margen EBITDA consolidado, que supera consistentemente el 80% -con excepción del año 2020, en que se dejan notar los efectos de las restricciones de movilidad-, y supera el 90% si sólo se considera la operación de renta comercial.

**Márgenes EBITDA consolidados sostenidamente sobre 80% en régimen**  
Evolución EBITDA (millones de pesos) y margen EBITDA (%)

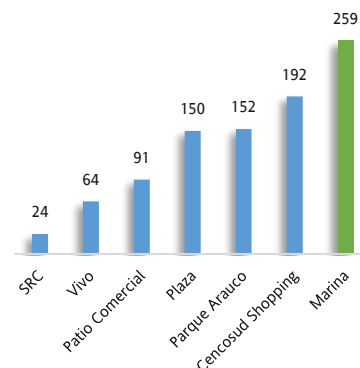


Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina

**Elevados flujos de caja ajustados por capex<sup>2</sup>**

Como se mencionó en el apartado de riesgo del negocio, la ausencia de Capex de desarrollo impacta positivamente su perfil de riesgo y su capacidad de generación de caja. En años recientes, se puede observar que Grupo Marina cuenta con holgada capacidad para autofinanciar su operación e inversiones, lo que se ve expuesto en holgados flujos de EBITDA-Capex, que la compañía puede destinar al servicio de sus obligaciones financieras y a distribuciones a accionistas.

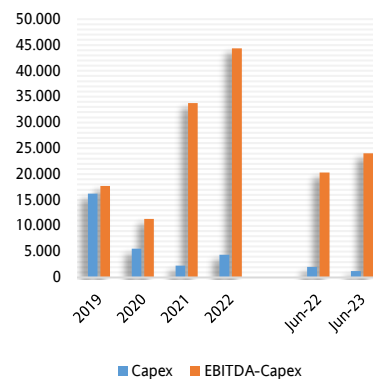
**Excepcional rendimiento de activos se refleja en un alto EBITDA/ABL**  
EBITDA/ABL (M\$/m<sup>2</sup>) año 2022



Fuente: Estimaciones propias, datos Grupo Marina, información pública de compañías y CMF

**Sólida capacidad de generación de flujos ajustados por inversiones**

Evolución de Capex y EBITDA-Capex (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina

En consecuencia, tanto el desempeño operativo como la holgada generación de flujos de caja libres, permiten calificar la generación de caja de Grupo Marina como “Superior”, lo que incide positivamente en su evaluación de solvencia.

### Evaluación de la estructura financiera: Adecuado apalancamiento financiero

#### Estructura de capital muestra un adecuado balance entre patrimonio y obligaciones financieras

A junio de 2023, la compañía presentaba un endeudamiento financiero neto<sup>3</sup> de 1,4x, indicador que exhibe una trayectoria decreciente y refleja un correcto balance entre capital propio y obligaciones con terceros. Si bien el endeudamiento total es más elevado, esto obedece principalmente a la acumulación de pasivos por impuestos diferidos a causa de la continua revalorización de las propiedades de inversión, no siendo un pasivo exigible.

#### Caja disponible para el servicio de la deuda presenta holgura razonable respecto a cupones por pagar. Potencial emisión de bonos permitiría optimizar estructura de capital

Actualmente, el financiamiento de la compañía consta de diversos créditos bancarios, con un perfil de pagos que presenta amortizaciones anuales de capital. Para el año 2023, el servicio de la deuda (incluyendo intereses) bordearía los 67 mil millones, para lo cual la compañía cuenta con suficiente holgura para hacer frente, al considerar sus saldos de caja, activos financieros y flujos de caja libres.

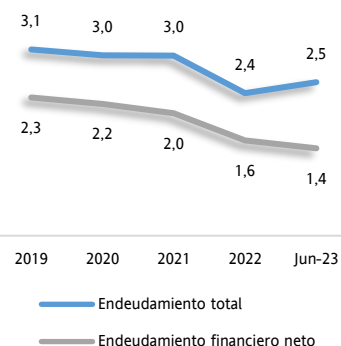
Si bien se proyecta que esta holgura se conserve, la administración busca efectuar una emisión de bonos por UF 2 millones, que permita extender la duración de sus obligaciones, mediante la colocación de instrumentos a 21 años plazo, con 10 años de gracia. Esto permitiría liberar requisitos de caja en el mediano plazo, a la vez que brindaría un calce más razonable entre los activos y pasivos de la sociedad, tomando en consideración el carácter de largo plazo de sus contratos.

#### Indicadores de cobertura se mantienen en rangos adecuados

A lo anterior, se añade que el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA<sup>4</sup> se posicionó en 5,7x a junio de 2023, lo que en conjunto con el nivel de endeudamiento financiero neto, nos permite concluir que Grupo Marina presenta una estructura de endeudamiento adecuada. Este indicador se deterioró fuertemente durante el año 2020 a causa de las mermas en EBITDA provocadas por las restricciones de movilidad en medio de la pandemia, pero ya ha convergido totalmente a sus niveles en régimen.

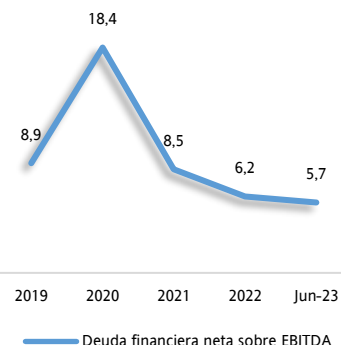
Al analizar la cobertura de intereses, se aprecia que Grupo Marina ha mantenido una holgura razonable entre su generación de EBITDA y los intereses de sus compromisos financieros. Si bien este indicador se ha debilitado durante 2023 (4,2x a junio), esto se explica por operaciones de refinanciamiento que se vieron afectadas por una contingencia de mayores tasas, y que se espera se revierta paulatinamente en el contexto actual en que las tasas de política monetaria ya iniciaron su trayectoria decreciente, y con la potencial emisión de bonos que planifica la administración.

Endeudamiento financiero neto muestra tendencia decreciente y en rangos adecuados  
Indicadores de endeudamiento (x)



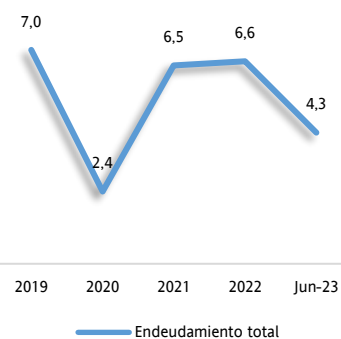
Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina

Deuda financiera sobre EBITDA converge a niveles adecuados luego de impactos de la crisis  
Deuda financiera neta sobre EBITDA (x)



Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina

Cobertura de intereses cae transitoriamente por operaciones de refinanciamiento  
Cobertura de gastos financieros netos (x)



Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina

**Política financiera conservadora, salvaguarda saldos de caja**

Finalmente, destacamos el compromiso de los accionistas de resguardar la liquidez de la compañía, mediante el establecimiento de una regla que prohíbe la distribución de dividendos si el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA, supera las 5x. Esto refuerza la priorización de los recursos de libre disposición para el financiamiento del negocio o para prepagos de obligaciones financieras.

**En consecuencia, la posición financiera de la compañía combina una capacidad de generación de caja “Superior” y un apalancamiento “Adecuado”, lo que en conjunto permite incrementar en un notch el rating final de la compañía con respecto al perfil de riesgo del negocio.**

**Instrumentos clasificados**

**Bonos corporativos**

La compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos líneas de bonos a 10 y 30 años plazo. La línea de bonos a 10 años establece un monto máximo de emisión de UF 1 millón, mientras que la línea a 30 años contempla un máximo de UF 3,5 millones. Nuestro escenario base considera una colocación en torno a UF 2 millones, con el objeto de refinanciar pasivos y extender la duración de la deuda. Las características específicas de las colocaciones se encontrarán definidas en escrituras complementarias.

Respecto a los resguardos financieros que establecen los contratos de emisión, se establece lo siguiente:

Covenant	Límite	Tipo límite	Numerador	Denominador
Deuda financiera neta sobre patrimonio	1,8x a partir de marzo de 2024	Superior	Pasivos financieros corrientes + Pasivos financieros no corrientes - efectivo y equivalentes - otros activos financieros corrientes - otros activos financieros no corrientes	Patrimonio total
	1,65x a partir de marzo de 2025			
	1,5 x a partir de marzo de 2026			
Activos libres de gravámenes sobre deuda financiera neta sin garantías	1,3x transcurridos doce meses desde la colocación de los bonos	Inferior	Activos inmobiliarios, excluidos aquellos respecto a los cuales se hayan otorgado hipotecas o prendas a favor del acreedor	Deuda financiera neta, excluidos los pasivos financieros a los cuales se haya otorgado prenda o hipoteca

Fuente: contratos de emisión

Las condiciones establecidas en los contratos de emisión no ameritan diferencias entre el rating asignado a la solvencia del emisor, y los instrumentos en proceso de inscripción.

**Metodología de clasificación**

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá una mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez de una empresa se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

## Evolución de ratings

Fecha	Solvencia / bonos	Tendencia	Motivo
Nov-23	AA-	Estable	Primera Clasificación

## Definición de categorías

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.



Resumen financiero Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.

	Denominación	2019	2020	2021	2022	Jun-23
<b>BALANCE</b>						
Caja	Miles de pesos	22.042.874	30.334.611	53.534.309	39.246.086	111.298.085
Activos corrientes	Miles de pesos	33.037.699	39.779.516	63.582.090	48.442.699	23.499.342
Activos no corrientes	Miles de pesos	509.727.755	529.573.307	535.123.963	600.371.377	703.216.822
Activos totales	Miles de pesos	542.765.454	569.352.823	598.706.053	648.814.076	726.716.164
Pasivos corrientes	Miles de pesos	69.044.758	16.220.187	52.456.715	98.437.651	65.034.964
Pasivos no corrientes	Miles de pesos	340.525.958	410.024.852	395.582.294	356.896.774	456.182.683
Pasivos totales	Miles de pesos	409.570.716	426.245.039	448.039.009	455.334.425	521.217.647
Deuda financiera corriente	Miles de pesos	62.489.979	11.935.564	46.935.797	88.574.041	56.960.806
Deuda financiera no corriente	Miles de pesos	263.416.672	329.696.086	311.274.723	254.527.691	350.883.959
Deuda financiera bruta	Miles de pesos	325.906.651	341.631.650	358.210.520	343.101.732	407.844.765
Deuda financiera neta	Miles de pesos	303.863.777	311.297.039	304.676.211	303.855.646	296.546.680
Patrimonio	Miles de pesos	133.194.738	143.107.784	150.667.044	193.479.651	205.498.517
<b>RESULTADOS Y FLUJOS</b>						
Ingresos ordinarios	Miles de pesos	41.329.394	27.486.574	42.562.066	56.963.125	30.040.332
Costo de ventas	Miles de pesos	6.074.573	7.805.900	3.453.593	5.299.478	3.025.996
Ganancia bruta	Miles de pesos	35.254.821	19.680.674	39.108.473	51.663.647	27.014.336
Margen bruto	%	85,3%	71,6%	91,9%	90,7%	89,9%
Resultado Operacional	Miles de pesos	33.379.102	13.025.905	35.550.905	48.243.690	24.840.256
Margen Operacional	%	80,8%	47,4%	83,5%	84,7%	82,7%
Depreciación y Amortización	Miles de pesos	584.228	3.914.642	486.229	543.192	442.798
EBITDA	Miles de pesos	33.963.330	16.940.547	36.037.134	48.786.882	25.283.054
EBITDA 12 meses	Miles de pesos	33.963.330	16.940.547	36.037.134	48.786.882	51.678.258
Margen EBITDA	%	82,2%	61,6%	84,7%	85,6%	84,2%
Flujo Operacional	Miles de pesos	28.837.478	12.547.931	36.341.468	50.925.027	20.866.265
Flujo operacional 12 meses	Miles de pesos	28.837.478	12.547.931	36.341.468	50.925.027	47.527.685
Capex	Miles de pesos	16.256.311	5.601.883	2.277.105	4.428.688	1.263.235
EBITDA-Capex	Miles de pesos	17.707.019	11.338.664	33.760.029	44.358.194	24.019.819
Ingresos Financieros	Miles de pesos	181.243	239.173	322.442	2.557.133	1.552.659
Gastos Financieros	Miles de pesos	5.050.435	7.429.060	5.889.821	9.938.929	8.055.079
Resultado Neto	Miles de pesos	13.448.925	11.158.247	11.467.514	37.659.152	12.018.866
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>						
Liquidez	Veces	0,5	2,5	1,2	0,5	0,4
Endeudamiento total	Veces	3,1	3,0	3,0	2,4	2,5
Endeudamiento financiero	Veces	2,4	2,4	2,4	1,8	2,0
Endeudamiento financiero neto	Veces	2,3	2,2	2,0	1,6	1,4
Deuda financiera / activo total	%	60,0%	60,0%	59,8%	52,9%	56,1%
Cobertura de gastos financieros netos	Veces	7,0	2,4	6,5	6,6	4,3
Deuda financiera neta sobre EBITDA	Veces	8,9	18,4	8,5	6,2	5,7
Deuda financiera neta sobre FCO	Veces	4,6	11,4	4,1	3,8	4,3
ROA de EBITDA <sup>5</sup>	%	6,3%	3,0%	6,2%	7,8%	7,5%
ROE <sup>6</sup>	%	10,1%	8,1%	7,8%	21,9%	9,1%
Capex/Ingreso	%	39,3%	20,4%	5,4%	7,8%	4,2%
Capex / activo	%	3,0%	1,0%	0,4%	0,7%	0,2%
ABL	m2	172.427	188.051	188.135	188.165	188.961
EBITDA/ABL	M\$/m2	197	90	192	259	273

Fuente: Elaboración propia, datos Grupo Marina

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.

---

<sup>1</sup> Ganancia bruta – gastos de administración + depreciación y amortización de intangibles.

<sup>2</sup> Compras de propiedades, planta y equipos + compras y adquisición de propiedades de inversión.

<sup>3</sup> (Pasivos financieros – efectivo y equivalentes – otros activos financieros corrientes) / patrimonio.

<sup>4</sup> (Pasivos financieros – efectivo y equivalentes – otros activos financieros corrientes) / EBITDA últimos 12 meses.

<sup>5</sup> ROA de EBITDA considera EBITDA doce meses sobre activos promedio. El indicador a junio de 2023 se calculó sobre el activo promedio entre junio de 2023 y diciembre de 2022.

<sup>6</sup> ROE considera el resultado a doce meses sobre patrimonio promedio. El indicador a junio de 2023 se calculó sobre el patrimonio promedio entre junio de 2023 y diciembre de 2022.