

# Grupo **Marina**®

Análisis Razonado

Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2023

Inmobiliaria Mall viña del Mar S.A.



## Contenido

<b>1. Análisis de Mercado:</b> .....	3
a) Descripción y análisis de los negocios .....	3
b) Descripción y análisis del sector industrial.....	4
<b>2. Análisis del Estado de Situación Financiera:</b> .....	9
<b>3. Análisis del Estado de Resultado:</b> .....	12
a) Análisis del Estado de Resultado 4Q 2023: .....	12
b) Análisis del Estado de Resultado acumulado a diciembre 2023: .....	14
<b>4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo Directo:</b> .....	15
<b>5. Administración de Riesgos:</b> .....	16
a) Riesgos financieros: .....	16
b) Daño a personas y/o activos: .....	18
c) Cambios en el marco legal, tributario y regulatorio vigente: .....	19
d) Ciclo económico: .....	20
e) Riesgos de seguridad informática y tecnológica: .....	22
f) Riesgos de e-commerce y ventas minoristas a través de internet: .....	22
g) Riesgo de pérdida de talento: .....	22
h) Riesgo de pandemia: .....	23

## 1. Análisis de Mercado:

### a) Descripción y análisis de los negocios

En el año 1998 se constituyó la sociedad denominada “Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.” (en adelante indistintamente, la “Sociedad”, la “Compañía” o “Grupo Marina”) para desarrollar y administrar activos inmobiliarios de uso comercial y otros. La principal actividad de la Sociedad es el desarrollo, administración y explotación de centros comerciales, edificios de oficinas y otros, mediante el arrendamiento de locales comerciales, espacios y oficinas, cobrando arriendos a locatarios para que desarrollen sus negocios. La Compañía cuenta actualmente con 189.324 m<sup>2</sup> de superficie arrendable en Chile, totalizando todos sus centros comerciales. La propiedad de la Sociedad se encuentra actualmente en manos de Parque Arauco S.A. y Ripley S.A., a través de sus filiales Arauco Viña SpA y Ripley Marina S.A., respectivamente, ambos con un 50% de participación.

A mayor abundamiento, los principales activos de la Sociedad, que resultan esenciales para el desarrollo de sus actividades, son los siguientes:

- **Mall Marina:** centro comercial emplazado en la ciudad de Viña del Mar, Región de Valparaíso, de propiedad de la Sociedad, que –en conjunto con la torre de oficinas– cuenta con aproximadamente 60.250 m<sup>2</sup> de superficie arrendable.
- **Boulevard Marina:** centro comercial emplazado en la ciudad de Viña del Mar, Región de Valparaíso, de propiedad de la Sociedad y contiguo a Mall Marina, que está compuesto por una superficie en tres niveles al aire libre y zona gastronómica, lo que complementa la oferta de Grupo Marina en la ciudad. Este centro comercial –en conjunto con la torre de oficinas– cuenta con aproximadamente 10.600 m<sup>2</sup> de superficie arrendable.
- **Mall Marina Oriente:** centro comercial emplazado en la ciudad de Viña del Mar, Región de Valparaíso, de propiedad de la Sociedad y contiguo a Boulevard Marina, que –en conjunto con la torre de oficinas– cuenta con aproximadamente 30.050 m<sup>2</sup> de superficie arrendable.
- **Mall Curicó:** centro comercial emplazado en la ciudad de Curicó, Región del Maule, de propiedad de la Sociedad, que –en conjunto con la torre de oficinas– cuenta con aproximadamente 51.700 m<sup>2</sup> de superficie arrendable.
- **Mall del Centro de Concepción:** centro comercial emplazado en la ciudad de Concepción, Región de Bío Bío, segunda ciudad más poblada de Chile, de propiedad de la Sociedad, indirectamente a través de su filial denominada “Mall del Centro de Concepción SpA”, que –en conjunto con la torre de oficinas– cuenta con aproximadamente 36.700 m<sup>2</sup> de superficie arrendable.

Actualmente, Grupo Marina cuenta con una cartera diversificada de clientes, arrendando locales comerciales, módulos, espacios para publicidad y antenas, entre otros. Dentro de sus instalaciones, los centros comerciales cuentan con tiendas departamentales, tiendas homestore, supermercados, cines, juegos infantiles, restaurantes y comida rápida, además de diversas tiendas de retail.

Adicionalmente, cada centro comercial cuenta con una torre disponible para el arriendo de oficinas, centros médicos, gimnasio y universidades, entre otros.

Por otra parte, Grupo Marina presta servicios de administración a otro centro comercial, ajeno a su propiedad, denominado Mall Barrio Independencia, ubicado en la Región Metropolitana, en la comuna de Independencia, el cual fue inaugurado el año 2018 y posee una superficie arrendable de 76.000 m<sup>2</sup> aproximadamente.

## b) Descripción y análisis del sector industrial

La International Council of Shopping Centers o "ICSC", por sus siglas en inglés, define un centro comercial como un grupo de minoristas y otros establecimientos comerciales que son planificados, desarrollados y administrados centralmente.

La ICSC clasifica los centros comerciales por oferta de servicios, tamaño y número de tiendas anclas, entre otros atributos menores. Considerando la clasificación de la ICSC y la realidad del mercado latinoamericano, la Compañía ha distinguido los siguientes formatos de centros comerciales:

- **Centro Comercial Regional:** tienen más de 20.000 m<sup>2</sup> de superficie arrendable y por lo general dos o más tiendas anclas.
- **Centro Comercial Vecinal:** tienen entre 6.000 y 20.000 m<sup>2</sup> de superficie arrendable, con una o más tiendas anclas.
- **Strip Centers:** emplazados generalmente en esquinas de gran tráfico, superficie arrendable menor a 6.000 m<sup>2</sup>, y estacionamientos típicamente al nivel de la calle.
- **Outlet Centers:** generalmente ubicados en las afueras de la ciudad, el formato se dedica principalmente a la liquidación de inventario de las principales marcas.

A pesar del importante crecimiento de las ventas en línea, los centros comerciales siguen siendo una importante opción para realizar compras, adicionalmente, los centros comerciales han ido en la dirección de ofrecer una mayor experiencia a los clientes, incorporando espacios de entretenimiento y recreación que sean gratos para toda la familia.

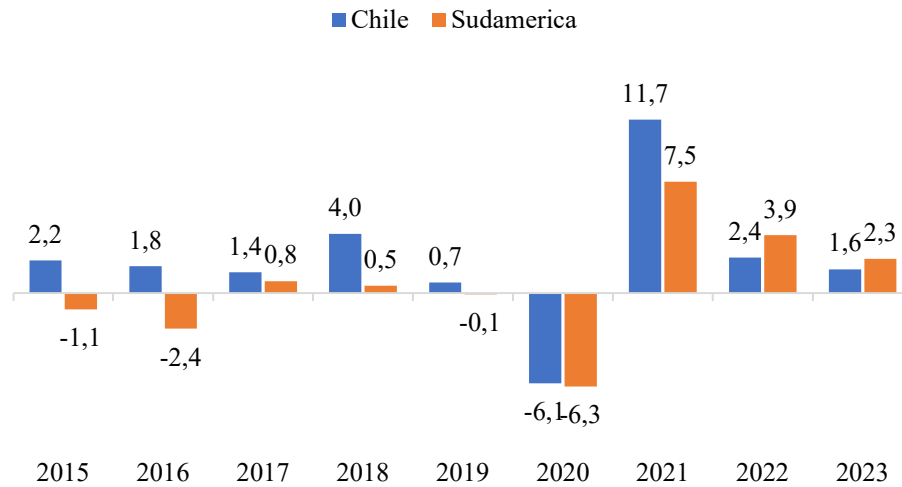
El desarrollo de los centros comerciales a nivel mundial ha sido relevante, llegando a 2.150 m<sup>2</sup> de superficie arrendable por cada 1.000 habitantes en EE.UU., y por sobre los 1.000 m<sup>2</sup> por cada 1.000 habitantes en otros países desarrollados como Canadá y Australia<sup>1</sup>. En Chile, donde Grupo Marina opera, el nivel de penetración es inferior al de los países desarrollados, llegando a nivel de superficie arrendable de 297 m<sup>2</sup> por cada 1.000 habitantes<sup>2</sup>, por lo tanto, el negocio de centros comerciales en Chile aún tendría potencial de crecimiento.

Desde el año 2020 en adelante, Chile se ha mostrado con un nivel de incertidumbre mayor a los años previos, principalmente dado por la crisis social del año 2019 y por la crisis económica derivada de la pandemia causada por el COVID-19.

<sup>1</sup> Datos de Shopping Centre Council of Australia

<sup>2</sup> Datos de Banco Mundial y Cámara de Centros Comerciales Chilena

Crecimiento real en Chile y Sudamérica (%)

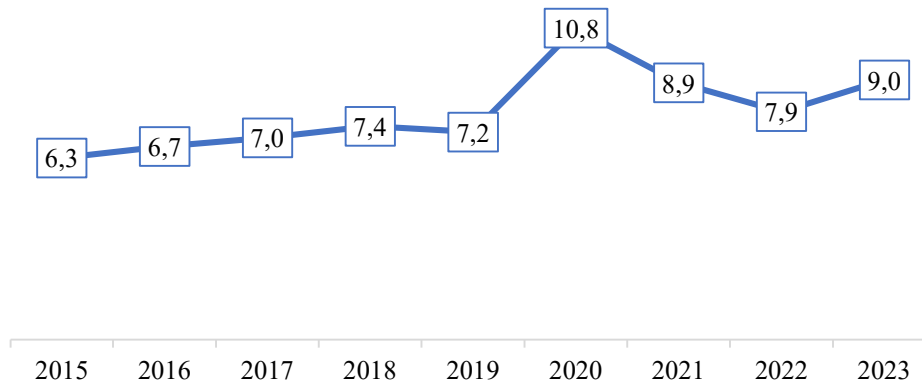


Fuente: Fondo Monetario Internacional

En cuanto al consumo, Chile ha crecido constantemente en las últimas décadas debido a, entre otros motivos, el crecimiento de la población y el incremento en el acceso a los créditos de consumo por parte de los consumidores que, combinado una tasa de desempleo que tiende a converger a niveles pre-crisis social y pre-pandemia, permite al promedio de la población tener una mayor capacidad de consumo. Adicionalmente, hoy existen oportunidades y accesos al crédito, no solamente con los bancos, sino que también con las casas comerciales, supermercados, compañías de seguro, cajas de compensación, cooperativas de ahorro, entre otros.

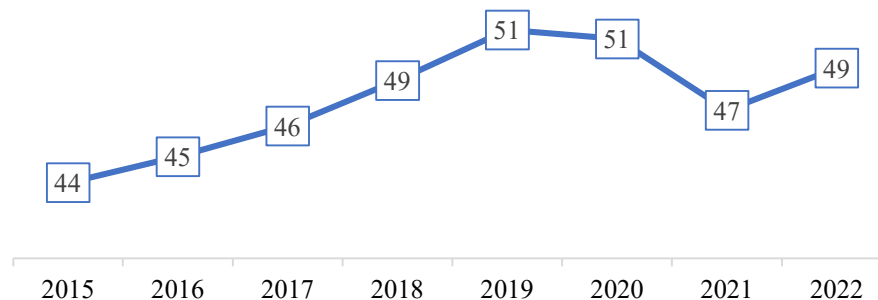
Un elemento que permitió al sector palear los efectos de la pandemia fue la autorización por parte del poder legislativo para realizar retiros de parte de los fondos previsionales a los afiliados. Lo anterior, significó una importante inyección de recursos a los consumidores, lo que significó un aumento considerable del consumo privado durante esos años, impactando positivamente a los comercios de consumo discrecional, como las tiendas por departamento.

Tasa de desempleo promedio (%)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Endeudamiento de los hogares (% del PIB)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

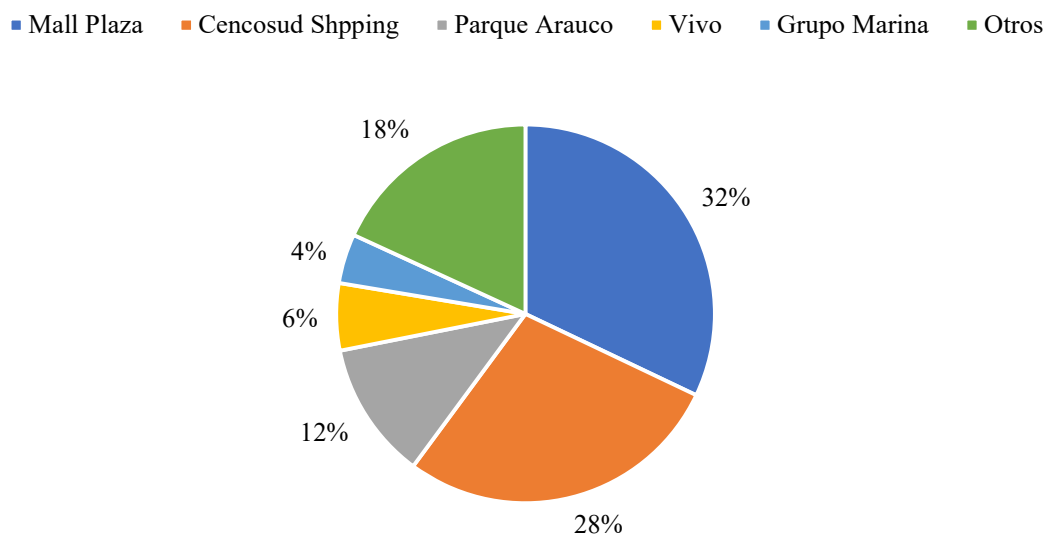
El crecimiento de la economía chilena en los últimos 20 años y la mayor capacidad adquisitiva de los consumidores del país ha repercutido favorablemente en la industria de centros comerciales, potenciando su construcción tanto en la capital como en el resto del país.

N° de Centros Comerciales (#)	278
Área rentable de centros comerciales (m <sup>2</sup> )	4.437.289
Total de área arrendable por cada 1.000 habitantes (m <sup>2</sup> / hab)	297

Fuente: Cámara Centros Comerciales

Los principales actores que compiten con Grupo Marina son los actores que desarrollan centros comerciales, en sus distintas categorías y formatos, a saber: strip center, mall, outlet, comercio minorista, además del e-commerce, el cual marcó un antes y un después con la llegada de la pandemia del COVID-19, de acuerdo al análisis sectorial del tercer trimestre de 2023 de la Cámara de Centros Comerciales, el cual, si bien ha estado teniendo una caída respecto del 2021, sigue por sobre los niveles anteriores a la referida pandemia. Actualmente, Grupo Marina es un actor de menor escala dentro del mundo de renta comercial, siendo actualmente propietaria de aproximadamente un 4% de la superficie arrendable de activos fijos de renta comercial. Los principales actores del mercado son Mall Plaza S.A. y Cencosud Shopping S.A.

Superficie arrendable de activos fijos de renta comercial (%)



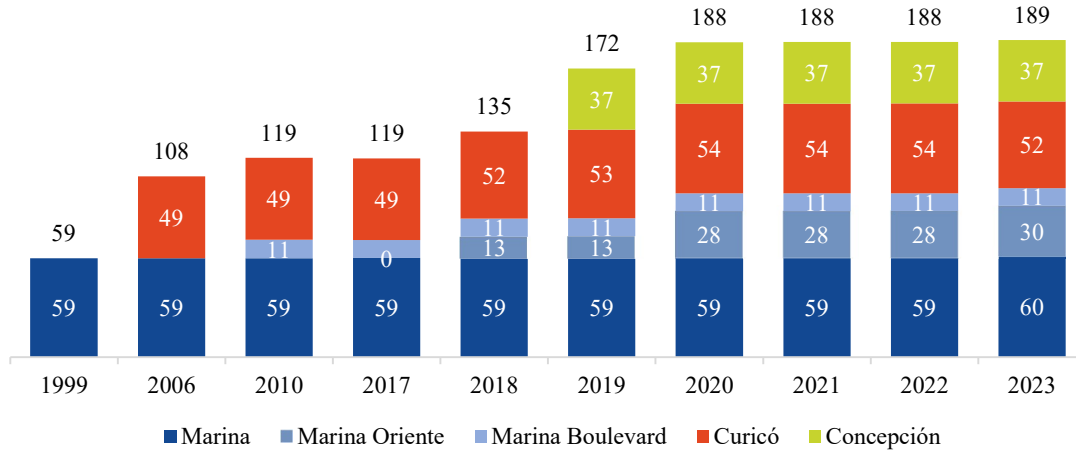
Fuente: Cámara Chilena de Centros comerciales, Análisis razonado de las compañías al 30 de Junio 2023

Sin perjuicio de lo anterior, Grupo Marina posee centros comerciales líderes en las regiones en donde se encuentran ubicados. Mall Marina, es el principal centro comercial de la región de Valparaíso; Mall Curicó es el mayor centro comercial regional y Mall del Centro Concepción está en pleno centro de la ciudad, posicionándose tanto como un Mall funcional y de marcas importantes en la región del Bío Bío. Estos centros comerciales poseen tiendas anclas, entre ellas se encuentran Ripley, Paris, Jumbo, Easy, H&M y Zara, quienes gozan de los mejores ratios de venta por m<sup>2</sup> del país.

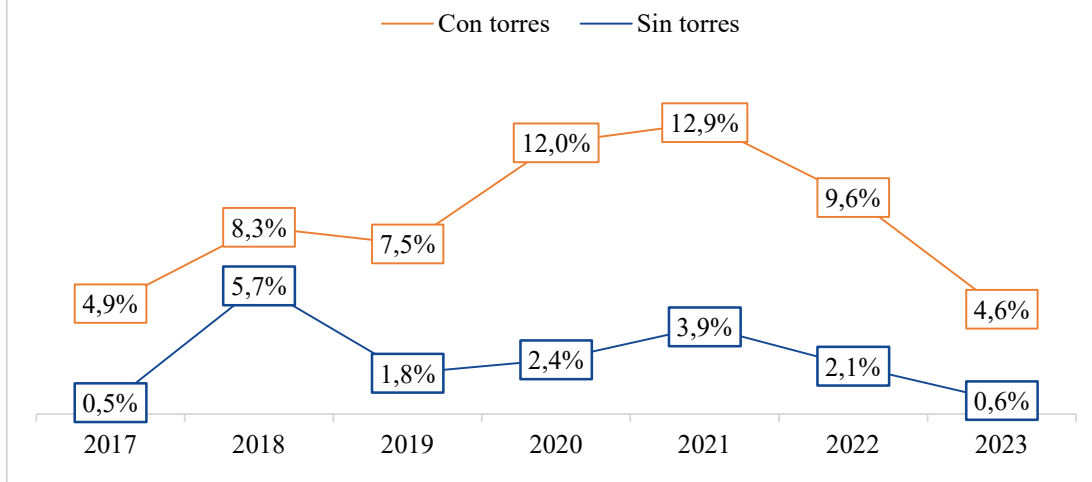
A mayor abundamiento, en términos de distribución en el país, a diciembre de 2023 un 53,3% del ABL de Grupo Marina se ubica en Viña del Mar (Región de Valparaíso), un 27,31% se ubica en Curicó (Región del Maule) y un 19,39% se ubica en Concepción (Región del Biobío).

Entre 2017 y 2023, el ABL de Grupo Marina ha crecido un 59% como consecuencia –principalmente – de adquisiciones, desarrollos de nuevos malls y de ampliaciones de los activos existentes. A diciembre de 2023, considerando las torres de oficinas, el ABL de Grupo Marina es de 189.324 m<sup>2</sup> y la ocupación consolidada alcanza el 95,4%. Por otro lado, el ABL sin considerar torres de oficinas es de 148.956 m<sup>2</sup> y la ocupación consolidada de 99%.

Evolución ABL propio (miles de metros cuadrados)



Evolución de vacancia (%)



Los ingresos consolidados de Grupo Marina han crecido en forma sostenida y estable conforme al crecimiento de sus operaciones, alcanzando una tasa de crecimiento anual compuesto de 11,69% entre 2017 y 2023. Por otro lado, los ingresos consolidados de Grupo Marina de los últimos doce meses a diciembre de 2023 son de \$59.997 millones de pesos chilenos.



## 2. Análisis del Estado de Situación Financiera:

- **Activos**

Conceptos	dic-23	dic-22	Var dic23 - dic22
	MM\$	MM\$	%
Activos corrientes	123.141	48.443	154%
Activos no corrientes	633.742	600.371	6%
<b>Total Activos</b>	<b>756.883</b>	<b>648.814</b>	<b>17%</b>

- Activos Corrientes

El aumento en los Activos Corrientes del 154%, equivalente a MM\$74.698, se debe principalmente a la reclasificación al corto plazo del depósito a plazo obtenido para dar cumplimiento a las obligaciones financieras del periodo 2024 que corresponde a MM\$99.929 obedeciendo a la estrategia de reestructuración de los pasivos, y una disminución en las partidas de efectivo de MM\$22.187.

- Activos no Corrientes

El aumento del 6%, equivalente a MM\$33.371, se explica por un aumento de MM\$29.932 en el rubro de propiedades de inversión y de MM\$2.517 en las cuentas por cobrar no corrientes.

- **Pasivos**

Conceptos	dic-23	dic-22	Var Dic23 - Dic22
	MM\$	MM\$	%
Pasivos corrientes	176.991	98.438	80%
Pasivos no corrientes	346.255	356.897	(3%)
<b>Total Pasivos</b>	<b>523.246</b>	<b>455.334</b>	<b>15%</b>
Patrimonio	233.637	193.480	21%
<b>Total Pasivos + Patrimonio</b>	<b>756.883</b>	<b>648.814</b>	<b>17%</b>

- Pasivos Corrientes

Aumento del 80%, equivalente a MM\$78.553, se explica por una mayor obtención de deuda financiera para solventar la Sociedad y reclasificaciones de cuotas del largo al corto plazo, obedeciendo a una estrategia de refinanciamiento de pasivos.

- Pasivos no Corrientes

El Pasivo no corriente disminuyó en un 3%, equivalente a MM\$10.641, por la reclasificación de cuotas de créditos del largo al corto plazo, como se mencionó anteriormente.

• **Patrimonio**

Conceptos	dic-23	dic-22	Var Dic23 - Dic22
	MM\$	MM\$	%
Capital emitido	26.102	26.102	0%
Ganancias (Pérdidas) Acumuladas	206.920	166.763	23%
Otras Reservas	614	614	0%
Participaciones no controladoras	-	-	0%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>233.637</b>	<b>193.480</b>	<b>21%</b>

Aumento en el Patrimonio de la Sociedad se debe a mayores utilidades acumuladas, que representan un 23% más en comparación a diciembre 2022, y equivale a MM\$40.157, lo que se relaciona con la operación del negocio a diciembre 2023.

• **Razones**

Conceptos	dic-23	dic-22	Var Dic23 - Dic22
Razón de Liquidez <sup>(1)</sup>	0,70	0,49	0,20
Razón de Endeudamiento <sup>(2)</sup>	2,24	2,35	(0,11)
Deuda Financiera Neta <sup>(3)</sup> / Patrimonio total	1,22	1,57	(0,35)
Deuda Financiera Neta <sup>(3)</sup> / EBITDA <sup>(4)</sup>	5,45	6,23	(0,78)
EBITDA / Gastos financieros	3,34	4,91	(1,57)
Total Pasivos Corrientes / Total Pasivos	33,8%	21,6%	12,2%
Rentabilidad del Patrimonio <sup>(5)</sup>	18,8%	21,9%	(3,1%)
Rentabilidad del Activo <sup>(6)</sup>	5,7%	6,0%	(0,3%)
Rendimiento Activos Operacionales <sup>(7)</sup>	6,7%	6,8%	(0,1%)
Ganancia (pérdida) por acción	15,5	14,5	1,0

(1) Total Activos Corrientes sobre Total Pasivos Corrientes

(2) Total Pasivos sobre Patrimonio total

(3) Otros Pasivos Financieros, Corrientes y no Corrientes, descontando el Efectivo y Equivalentes a Efectivo y los Otros Activos Financieros, Corriente y Otros Activos Financieros, no Corrientes mantenidos como reserva para el cumplimiento de obligaciones financieras

(4) EBITDA (Ganancia bruta y gastos de administración, excluyendo depreciación y amortización) de los últimos doce meses

(5) Corresponde a la Ganancia (pérdida) de los últimos doce meses sobre el Patrimonio total promedio

(6) Corresponde a la Ganancia (pérdida) de los últimos doce meses sobre el Total Activos promedio

(7) Corresponde a la Ganancia (pérdida) de los últimos doce meses sobre Propiedades de Inversión promedio

La Razón de Liquidez aumentó de 0,49 veces al cierre de diciembre 2022 a 0,70 veces a diciembre 2023, lo que corresponde a una variación positiva de 0,2 puntos, generado en mayor medida por la reclasificación del depósito a plazo restringido al corto plazo.

La Razón de Endeudamiento disminuyó en 0,11 veces, ya que la proporción del patrimonio aumentó un 6% más que la proporción de la deuda de la Compañía (21% versus 15% respectivamente).

Adicionalmente, la relación Deuda Financiera Neta sobre Patrimonio total disminuyó en 0,35 veces, al existir una menor deuda financiera neta en el periodo 2023 por la obtención de un depósito a plazo para solventar la Sociedad y la disminución en el efectivo.

La relación Deuda Financiera Neta sobre EBITDA también se vio disminuida en 0,78 veces, debido a la disminución en la deuda financiera antes mencionada.

La razón de cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos financieros) disminuyó a 3,34 veces a diciembre 2023. Lo anterior significan 1,57 puntos menos que lo acumulado a diciembre de 2022 y se debe a una disminución en el gasto financiero asumido por el término de los derivados (swaps) a diciembre 2022.

El indicador de pasivos corrientes sobre pasivos totales (Total Pasivos Corrientes / Total Pasivos) aumentó de 21,6% a 33,8% para el periodo actual como consecuencia de la reestructuración de pasivos y el traslado de deuda de largo a corto plazo, efectuada en junio 2023.

La Rentabilidad del Patrimonio, alcanza un 18,8% a diciembre de 2023, siendo este menor al registrado a diciembre de 2022, con un 21,9%. Lo anterior se debe a que el Patrimonio promedio a diciembre 2023 (MM\$231.558) es mayor al Patrimonio promedio a diciembre 2022 (MM\$172.073).

Por su parte, la Rentabilidad del Activo también se vio disminuido en un 0,3% debido a que el promedio de activos a diciembre 2023 (MM\$702.848) es mayor que el promedio de activos a diciembre de 2022 (MM\$623.760).

El Rendimiento de los Activos Operacionales disminuyó en 0,1% ya que el aumento en los activos de la Sociedad en proporción a las utilidades generadas en el año 2023 fue menor en comparación al cierre del año 2022.

Finalmente, la utilidad por acción (Ganancia (pérdida) por acción) acumulada al 31 de diciembre de 2023 aumentó de CLP 14.495 por acción a CLP 15.457.

• **Resultados**

Estado de Resultados	01.01.23	01.01.22	Var.	Var.
	31.12.23	31.12.22		
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	59.997	53.398	6.599	12%
Costo de ventas	(4.469)	(1.259)	(3.210)	255%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>55.528</b>	<b>52.139</b>	<b>3.389</b>	<b>6%</b>
Gasto de administración	(4.131)	(3.895)	(236)	6%
Otros ingresos por función	26.558	59.110	(32.552)	-55%
Ingresos financieros	4.812	2.557	2.254	88%
Costos financieros	(15.671)	(9.939)	(5.732)	58%
Resultado por unidades de reajuste	(10.846)	(41.239)	30.392	-74%
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>56.249</b>	<b>58.733</b>	<b>(2.484)</b>	<b>-4%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(16.091)	(21.073)	4.982	-24%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	-	-	-	0%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>40.157</b>	<b>37.659</b>	<b>2.498</b>	<b>7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>52.309</b>	<b>48.787</b>	<b>3.522</b>	<b>7%</b>

Estado de Resultados	01.10.23	01.10.22	Var.	Var.
	31.12.23	31.12.22		
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	17.357	15.927	1.430	9%
Costo de ventas	(1.507)	(291)	(1.216)	418%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>15.849</b>	<b>15.636</b>	<b>214</b>	<b>1%</b>
Gasto de administración	(609)	(1.657)	1.048	-63,3%
Otros ingresos por función	21.603	23.677	(2.074)	-9%
Ingresos financieros	1.594	609	985	162%
Costos financieros	(3.119)	(5.209)	2.090	-40%
Resultado por unidades de reajuste	(4.237)	(20.279)	16.042	-79%
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>31.082</b>	<b>12.777</b>	<b>18.305</b>	<b>143%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(9.871)	(10.732)	862	-8%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	-	-	-	-
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>21.211</b>	<b>2.044</b>	<b>19.167</b>	<b>937%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>15.477</b>	<b>14.118</b>	<b>1.359</b>	<b>10%</b>

**3. Análisis del Estado de Resultado:**

a) Análisis del Estado de Resultado 4Q 2023:

- Ingresos ordinarios

Al comparar el 4Q2023 respecto a 4Q2022, tenemos un aumento del 9% en los ingresos ordinarios, explicado por aumento en los ingresos mínimos (MM\$1.119) y en los ingresos por venta de energía (MM\$284).

- Costos de venta

Los costos de venta presentaron un alza para el 4Q2023 de 418% que se debe al aumento en el costo por nuevas áreas operacionales de la organización sumado a la estrategia comercial de subsidiar a los clientes, asumiendo la inmobiliaria un mayor gasto de la operación de los centros comerciales

- Ganancia Bruta

La ganancia bruta registra un aumento del 1%, equivalente a MM\$214, que se asocia principalmente al aumento de los ingresos ordinarios explicados anteriormente.

- EBITDA

El EBITDA del 4Q2023 registra un aumento del 10%, equivalente a MM\$1.359 respecto al 4Q2022, relacionado con el aumento en los ingresos ordinarios de la actividad neteado principalmente por el aumento en los costos de ventas.

- Otros ingresos por función

En esta partida lo que genera el mayor movimiento es el ajuste por la revalorización de la propiedad de inversión, el cual para el 4Q2023 tuvo una disminución de MM\$2.074 producto de la actualización del modelo, que a dicho periodo tuvo una variación de tasa WACC que aumentó un 0,2%, así también por la reajustabilidad de la UF de un 3% y por la variación positiva en el valor razonable de la propiedad de inversión de un 0,3%.

- Costos financieros

Los costos financieros del 4Q2023 aumentaron MM\$2.090, con relación al mismo periodo del año anterior, el cual está asociado a la reestructuración de los pasivos financieros realizado en el 2022.

- Ingresos financieros

En el 4Q2023, los ingresos financieros aumentaron en un 162% respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al retorno de las inversiones realizadas por la Sociedad, que incluyen los intereses devengados del depósito a plazo mencionado anteriormente.

- Resultado por unidades de reajuste

Corresponde a la variación en pesos nominales del stock de deuda financiera en Unidades de Fomento (UF), no representa un flujo de caja real, siendo solo un efecto contable. En el 4Q2023 disminuyó un 79% con relación al año anterior, debido a la variación del IPC.

En el caso de Grupo Marina, corresponde principalmente a pasivos por deuda financiera en Unidad de Fomento.

- Ganancia atribuible a los propietarios

El 4Q2023 alcanza una ganancia de MM\$21.211, lo que significa un aumento de MM\$19.167 respecto al 4Q2022. Este resultado se explica principalmente por el aumento en los ingresos ordinarios y financieros de la Sociedad en dicho periodo.

b) Análisis del Estado de Resultado acumulado a diciembre 2023:

- Ingresos ordinarios

Los ingresos ordinarios acumulados a diciembre 2023 aumentaron un 12% respecto al año anterior y se ve reflejado en el aumento de los ingresos mínimos (MM\$5.237), ingresos por estacionamiento (MM\$635) y venta de energía (MM\$832).

- Costos de venta

Los costos de venta aumentaron MM\$3.210, equivalente a 255% sobre el periodo 2022, debido al aumento en el costo por nuevas áreas operacionales en la organización sumado a la estrategia comercial de subsidiar a los clientes, asumiendo la inmobiliaria un mayor gasto de la operación de los centros comerciales.

- Ganancia Bruta

A diciembre 2023, la Ganancia bruta aumentó un 6% respecto al mismo periodo del año anterior, equivalente a MM\$3.389, que se debe principalmente al aumento en los ingresos ordinarios mencionados anteriormente.

- EBITDA

El EBITDA acumulado a diciembre 2023 aumentó un 7%, equivalente a MM\$3.522, debido al aumento en los ingresos operacionales.

- Otros ingresos por función

En el periodo 2023, esta partida tuvo una disminución de MM\$ 32.552, correspondiente a un 55% menos que en el periodo 2022, debido principalmente a que la inflación del año 2022 fue de un 12,8%, mientras que la obtenida en el año 2023 fue de un 3,9%, lo cual afectó significativamente en la aplicación del modelo, además del efecto en la tasa mencionado anteriormente.

- Costos financieros

Los costos financieros aumentaron en MM\$5.732 respecto al ejercicio anterior, por la reestructuración de pasivos mencionada en el análisis de Estado de Situación Financiera, sección Pasivos Corrientes.

- Ingresos financieros

Por otro lado, los ingresos financieros aumentaron en un 88%, equivalente a MM\$2.254, por el retorno de las inversiones realizadas por la Sociedad.

- Resultado por unidades de reajuste

Corresponde a la variación en pesos nominales del stock de deuda financiera en Unidades de Fomento (UF), no representa un flujo de caja real, siendo solo un efecto contable. Al comparar el acumulado a diciembre 2023 con el mismo periodo del año anterior se genera una disminución de MM\$30.392, equivalente a un 74% menos, lo que se explica con la reestructuración de los pasivos financieros en diciembre 2022.

En el caso de Grupo Marina, corresponde principalmente a pasivos por deuda financiera denominada en Unidades de Fomento.

- Ganancia atribuible a los propietarios

El periodo acumulado a diciembre 2023 alcanzó una ganancia de MM\$40.157, siendo un 7% mayor que la registrada a diciembre 2022. Esto se refleja principalmente en la disminución de Otros ingresos por función de un 55%, equivalente a MM\$32.552 que se relaciona con una mayor utilidad registrada por ajuste de valor razonable de las propiedades de inversión.

#### 4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo Directo:

- Flujo de Efectivo

Flujo Efectivo	dic-23	dic-22	Var Dic23 - Dic22
	MM\$	MM\$	%
De la Operación	45.408	50.925	(11%)
De Inversión	(98.989)	(4.429)	2.135%
De Financiamiento	31.394	(60.785)	(152%)
<b>Flujo del periodo</b>	<b>(22.187)</b>	<b>(14.288)</b>	<b>55,28%</b>
<b>Efectivo y equivalentes al principio del período</b>	<b>39.246</b>	<b>53.534</b>	<b>(26,69%)</b>
<b>Efectivo y equivalentes al final del período</b>	<b>17.060</b>	<b>39.246</b>	<b>(56,53%)</b>

- De la Operación

Las actividades de operación generaron un flujo positivo a diciembre 2023 de MM\$45.408, siendo este menor en un 11% (MM\$5.521) al obtenido a diciembre 2022, explicándose principalmente por el aumento en los cobros procedentes de las ventas y servicios de MM\$10.323, más un aumento en los intereses recibidos de MM\$2.254, rebajados por un aumento en los desembolsos de las partidas de impuesto a las ganancias e impuestos al valor agregado de MM\$17.427.

- De Inversión

Las actividades de inversión a diciembre 2023 han generado un flujo negativo de MM\$98.989, lo que corresponde a un mayor desembolso en estas actividades por MM\$ 94.556 respecto al diciembre 2022. Dicha variación se debe principalmente a la colocación de un depósito a plazo restringido por un total de MM\$94.872, el cual será utilizado para dar cumplimiento a las obligaciones del periodo 2024.

- De financiamiento

Las actividades de financiamiento originaron un flujo positivo de MM\$31.394, lo que representa una variación positiva de MM\$92.179 respecto a lo acumulado a diciembre 2022, explicado principalmente por la obtención de préstamos en el periodo, equivalente a MM\$94.872. Esto obedece a la reestructuración financiera implementada por la Sociedad en junio 2023.

## 5. Administración de Riesgos:

Existen diversos riesgos a los cuales se expone Grupo Marina en el desarrollo de su negocio, los cuales pueden afectar el desempeño del mismo, entre los cuales encontramos:

- a) Riesgos financieros:

Los principales riesgos a los que está expuesto Grupo Marina, de naturaleza financiera, son: (i) riesgo de liquidez; (ii) riesgo de crédito; (iii) riesgo de mercado; (iii.a) riesgo de tipo de cambio; (iii.b) riesgo de alza de tasa de interés; (iii.c) riesgo de inflación; (iv) riesgo de endeudamiento; y (v) riesgo de restricciones al crédito a las personas, respecto de los cuales el Directorio de la Compañía ha aprobado ciertas directrices para gestionar la exposición a estos riesgos, además de realizar un monitoreo constante a los mismos.

- (i) Riesgo de liquidez

La Sociedad administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales y créditos contratados con la banca. Adicionalmente, la Sociedad, mantiene líneas de financiamiento no utilizadas, y efectivos y equivalentes al efectivo disponible para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Para administrar la liquidez de corto plazo, la Sociedad se basa en los flujos de caja proyectados para un periodo móvil de 12 meses. Al 31 de diciembre de 2023, la sociedad posee efectivo y equivalente al efectivo por M\$17.059.541, más líneas de financiamiento no utilizadas por M\$28.093.400 para administrar las necesidades de liquidez. La sociedad monitorea constantemente los desempeños operacionales con la finalidad de anticiparse a posibles riesgos y poder efectuar las gestiones ante las entidades financieras de ser necesario.

Basado en el actual desempeño operacional y su posición de liquidez, la Sociedad estima que los flujos de efectivo provenientes de las actividades operacionales y el efectivo disponible serán



suficientes para financiar el capital de trabajo, el CAPEX de mantenimiento de capital, los pagos de intereses, y los requerimientos de pago de deudas, por los próximos 12 meses.

## (ii) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito al cual está expuesta la Sociedad proviene principalmente de las cuentas por cobrar mantenidas con clientes. El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar con clientes es administrado y monitoreado por el Área de Crédito y Cobranzas de la Compañía. La Sociedad posee una amplia base de clientes que está sujeto a las políticas, procedimientos y controles establecidos por la misma Sociedad. A mayor abundamiento, las cuentas por cobrar pendientes de pago son monitoreadas regularmente. Adicionalmente, la Sociedad tiene establecida una política de garantías que se exigen a los clientes. Estas garantías se mantienen casi en su totalidad en boletas bancarias o efectivo.

La Sociedad tiene como política constituir provisión por aquellos saldos de dudosa recuperabilidad, determinada en base a la facturación emitida y a un análisis individual de los deudores morosos.

## (iii) Riesgo de mercado y competencia

En el área geográfica relevante, muchos de los agentes del mercado están asociados a grupos de importancia y con capacidad de acceder a fuentes de financiamiento para apoyar su crecimiento. La competencia es fuerte.

Las ventajas de la Sociedad frente a su competencia son, principalmente, la ubicación de sus activos, la posición competitiva y el diverso mix comercial de la oferta hacia los clientes.

La Compañía opera sus centros comerciales en un ambiente competitivo que podría derivar en una disminución de sus rentas. Sin embargo, sus contratos son de largo plazo y un porcentaje fijo relevante.

### (iii.a) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad se encuentra expuesta a riesgos de tipo de cambio, los cuales se mitigan a través de instrumentos de cobertura de tipo de cambio.

### (iii.b) Riesgo de alza de tasa de interés

Existe un riesgo de alza en las tasas de interés en el país. Esto podría provocar una caída en el valor de los activos y que las obligaciones financieras se encarezcan. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que el 100% de estas obligaciones son a tasa fija y a plazos apropiados para un negocio pensado en el largo plazo.

### (iii.c) Riesgo de inflación

El riesgo de inflación se deriva principalmente de las fuentes de financiamiento de la Sociedad. La principal exposición se encuentra relacionada con deudas denominadas en Unidades de Fomento con tasas de interés fija, el que tiene una cobertura natural a través de la denominación de las tarifas en UF.

## (iv) Riesgo de endeudamiento

Existe un riesgo de que los gastos financieros aumenten, provocando una caída en los resultados de la Compañía. La Sociedad tienen una estrategia de financiamiento responsable y ha levantado capital cuando ha sido necesario para mantenerse fiel a las políticas de financiamiento. A diciembre de 2023, los pasivos financieros de la Compañía a nivel consolidado están denominados en un 90,62% en unidades de fomento, prácticamente calzado con los contratos de arrendamiento celebrados por la Sociedad, los cuales están en un 100% denominados en unidades de fomento.

El riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Sociedad y en menor medida de sus inversiones de corto plazo.

Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2023, la estructura de financiamiento se encuentra compuesta en un 100% en deuda con tasas de interés fija y con respecto al riesgo de moneda, a la misma fecha, el 90,62% de la deuda vigente está denominada en unidades de fomento, el 9,38% restante está denominada en pesos.

## (v) Restricciones al crédito de las personas

De presentarse restricciones al crédito a las personas producto de los ciclos económicos, se generaría un debilitamiento en el consumo y, por ende, las ventas de las tiendas podrían verse afectadas, impactando la parte variable de los ingresos que la Sociedad recibe de sus arrendatarios.

### b) Daño a personas y/o activos:

La Sociedad opera un número importante de instalaciones físicas necesarias para la conducción del negocio, las cuales están sujetas a la ocurrencia de eventos que podrían perjudicar su operatividad, tales como: incendios, desastres naturales (inundaciones, sismos, lluvias excesivas), asaltos, saqueos, manifestaciones violentas, u otro tipo de incidentes con daños, clausura de locales y suspensión de actividades por orden de autoridad en estados de excepción constitucional o situaciones de emergencia sanitaria, y otros. Estos, además, podrían provocar un eventual daño a las personas que asisten a las instalaciones de la Sociedad, sean clientes, trabajadores, proveedores, contratistas u otros.

El riesgo anteriormente descrito se mitiga a través del cumplimiento de los estándares en materias de construcción y seguridad física, tales como: sistemas antisísmicos y de protección contra incendios. Además, el riesgo de daño a las personas está mitigado por nuestro programa de seguridad y salud ocupacional, y del mantenimiento de las instalaciones físicas, cuyo cumplimiento y resultados son monitoreados continuamente por la Compañía. Por otro lado, los riesgos señalados que se podrían materializar en relación a los activos son cubiertos a través de la contratación de pólizas de seguros con cobertura relacionada a los riesgos operativos de las propiedades de inversión (centros comerciales en operación) y los flujos de ingresos asociados a éstos, a través de compañías de seguros de reconocido prestigio en la industria aseguradora y con condiciones usuales para la industria dentro de la que opera la Compañía.

Adicionalmente, Grupo Marina trata de mitigar lo mayor posible los riesgos por accidentes, protegiéndose por cualquier eventualidad, ya sea proveniente de la naturaleza o provocada por personas. La protección de sus colaboradores es un objetivo fundamental para la Compañía, para lo cual se les entrega los implementos necesarios, además de mantenerlos correctamente capacitados e informados de los riesgos a los cuales se exponen por el desarrollo de sus actividades. Asimismo, la protección de sus clientes también es un elemento esencial para la Compañía, por lo cual, cuenta con instalaciones seguras y vías de escape señalizadas, además del equipo de seguridad necesario presente en cada centro comercial. El área de prevención de riesgos juega un papel fundamental en las políticas de seguridad y está presente en todas las actividades de Grupo Marina.

c) Cambios en el marco legal, tributario y regulatorio vigente:

Un cambio en el marco legal y regulatorio vigente aplicable a la industria podría afectar negativamente los ingresos y/o los costos del negocio de la Sociedad, los cuales incluyen cambios a normas constituciones, civiles, comerciales, tributarias, laborales y medioambientales. Por ejemplo, un cambio en la normativa laboral podría restringir los horarios de apertura o cierre de los centros comerciales, lo que podría afectar los ingresos de la Sociedad asociados al nivel de ventas de los arrendatarios de los mismos. Por otro lado, nuevas regulaciones ambientales podrían imponer restricciones en las operaciones y costos adicionales a la Sociedad, por ejemplo, en materia de medidas de mitigación, gestión de residuos, fomento del reciclaje, etc.

Asimismo, entre otros aspectos, los planes reguladores contienen normas referidas al uso de suelo o zonificación, normas sobre constructibilidad, fijación de las líneas oficiales y de edificación, determinación de zonas que quedan afectas a expropiación por utilidad pública, e identificación de zonas sujetas a protección por su valor urbanístico o cultural. Considerando lo anterior, cualquier modificación que experimenten los planes reguladores, la existencia de eventuales vicios en la tramitación legal de dichos planes o en la de sus modificaciones, la constatación de vacíos regulatorios, o incluso, las diferentes interpretaciones que pudieren sostener terceros respecto a la normativa urbanística que resulte aplicable para un determinado inmueble o sector, constituyen hechos que podrían incidir en las edificaciones comerciales.

En caso de materializarse alguna de dichas circunstancias, la Compañía podría verse expuesta a riesgos usuales en estas materias, tales como: el rechazo de las solicitudes de permisos de demolición o de edificación de nuevas construcciones o de alteraciones a las construcciones ya existentes en los centros comerciales; la potencial revocación de los permisos ya otorgados por la Dirección de Obras (sólo bajo determinados supuestos y siempre que no se afecten derechos adquiridos por la Compañía); postergaciones y/o paralizaciones de las obras producto de procedimientos seguidos ante la Contraloría General de la República o los tribunales de justicia; enfrentar la negativa o demoras por parte de la Dirección de Obras a recibir las nuevas construcciones o las alteraciones efectuadas; contingencias asociadas al rechazo de permisos de habilitación y patentes comerciales de los locatarios; el congelamiento de los terrenos cuyos usos no se conformen con el plan regulador vigente y la imposibilidad de aumentar el volumen de construcción existente para dicho uso de suelo; la postergación de permisos de construcción por el plazo de hasta 3 meses (prorrogables hasta completar el máximo de 12 meses), cuando el sector de

ubicación del terreno esté afectado por estudios sobre modificaciones al plan regulador; imposibilidad de edificar en un terreno que por su especial naturaleza y ubicación fuera señalado como no edificable; verse obligada a obtener autorización de la respectiva Secretaría Regional de Vivienda y Urbanismo, en forma previa a la demolición o refacción de cualquier edificación que se emplace en zona de conservación histórica; soportar expropiaciones municipales en todo o parte del terreno; o verse obligada a adoptar la nueva línea oficial cuando se solicite permiso para nuevas construcciones o alteraciones en las construcciones existentes, con la consecuencial cesión gratuita de parte del inmueble a la municipalidad que corresponda.

Al efecto, tanto las condiciones sociales y de seguridad como las referidas modificaciones pueden impactar la operación, la rentabilidad de proyectos actuales y futuros, afectar sus ahorros y flujos destinados a pagar inversiones, y extender los tiempos de desarrollo de proyectos, entre otros.

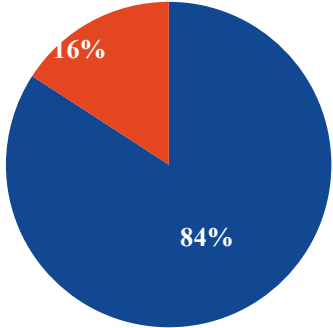
#### d) Ciclo económico:

Los niveles de actividad, ventas y negocios de los locatarios de la Sociedad están vinculados, entre otros, al crecimiento económico y dinamismo del consumo del país. En consecuencia, el deterioro de la actividad económica puede afectar negativamente al nivel de ventas de las tiendas presentes en los centros comerciales y, por ende, afectar los ingresos de la Sociedad, debido a que parte de los ingresos de la Sociedad depende del volumen de venta de los locatarios. En este sentido, existe un riesgo que las condiciones de la economía y del mercado tengan un impacto adverso sobre las operaciones, haciendo caer las ventas.

Sin perjuicio de lo anterior, los ingresos del negocio de rentas inmobiliarias se caracterizan por su estabilidad para enfrentar períodos de contracción económica, lo que se produce gracias a la diversificación y al componente fijo contemplado en los contratos de arriendo. De los ingresos por arriendo a diciembre de 2023, un 91,97% corresponde al componente fijo de los contratos, mientras que sólo 8,03% proviene del componente variable. Por otro lado, a diciembre de 2023, la duración promedio de los contratos ponderada por superficie arrendable alcanza los 9,9 años y la duración promedio de los contratos ponderada por ingresos por arriendo es de 5,1 años. Esta proporción de ingresos fijos versus ingresos variables derivados de los contratos de arriendo ayuda a mitigar las consecuencias producidas por las fluctuaciones del mercado. En este contexto, se estima que el PIB chileno cerrará este año con nulo crecimiento, y rangos de expansión para 2024 y 2025 de 1,25-2,25% y 2-3%, respectivamente. La inflación total seguirá descendiendo y convergerá a 3% en la segunda mitad de 2024, según el IPoM de diciembre de 2023. Lo anterior influye directamente en la renta variable, lo que se traduce en una baja en las ventas de los clientes. Sin embargo, Grupo Marina cuenta con un equipo y un proceso de cobranza que vela por la pronta recaudación de los ingresos facturados, generando estrategias y planes de pago para mejorar los indicadores de cobranza sin perder la buena relación con sus clientes. Así también, posee una diversificada cartera de clientes que permite obtener ingresos de distintos rubros, los cuales no fluctúan de la misma forma ni en los mismos períodos.

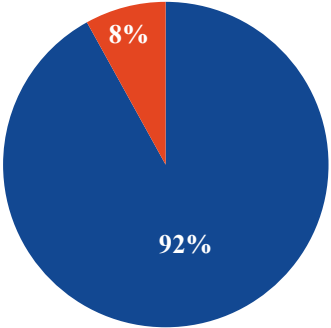
Distribución de ingresos por arriendo (%)

■ Ingreso por arriendo ■ Otros ingresos

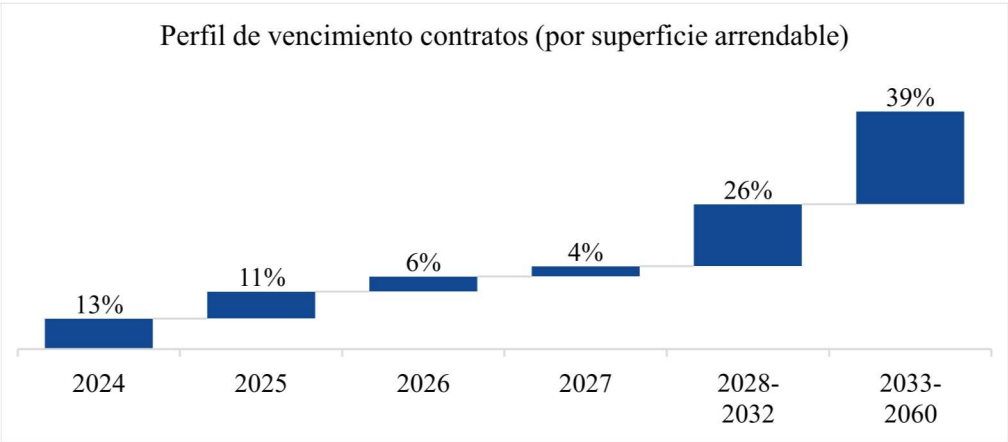


Composición de ingresos por arriendo (%)

■ Fijos ■ Variables

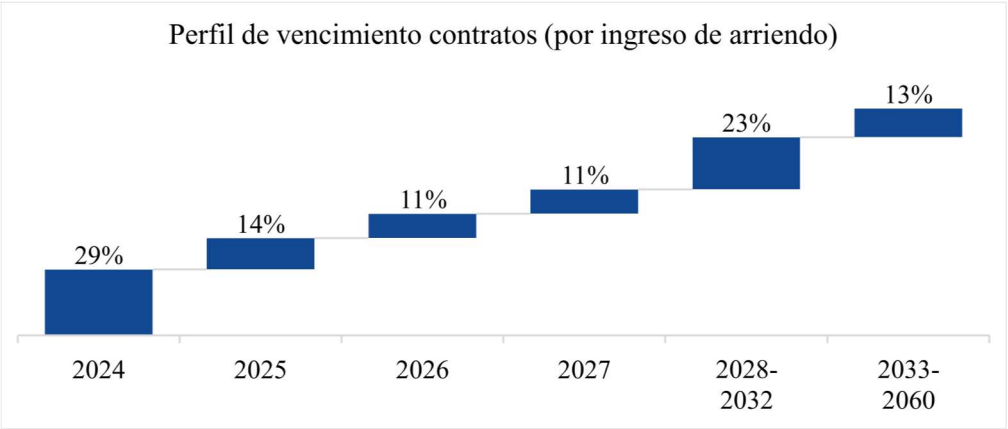


Perfil de vencimiento contratos (por superficie arrendable)



Promedio ponderado de 9,9 años

Perfil de vencimiento contratos (por ingreso de arriendo)



Promedio ponderado de 5,1 años

e) Riesgos de seguridad informática y tecnológica:

Los ciberataques siguen desarrollándose a un ritmo vertiginoso, con una cantidad cada vez mayor de filtraciones de datos a nivel mundial y generalizado en los distintos tipos de negocios. Dado que las dimensiones de las amenazas cibernéticas seguirán aumentando (ataques cibernéticos, malware, virus informáticos, archivos adjuntos a correos electrónicos, entre otros), el gasto global en soluciones de seguridad cibernética también crecerá en igual proporción. Es por esto que, Grupo Marina está potenciando su área de Ciberseguridad, implementando estrategias que consideran tanto la capacitación de sus colaboradores como la introducción de herramientas que impiden la entrada de agentes no deseados y de extracción de información desde la Compañía.

f) Riesgos de e-commerce y ventas minoristas a través de internet:

El proceso de compra se desarrolla a través de diversos canales de venta. Es posible ver que la venta física cumple un rol central, aunque la venta online tiene un papel cada vez más importante. Existe un riesgo de disminución de ventas en el centro comercial por el e-commerce. Al respecto, la Compañía está trabajando para mejorar la experiencia de compra en sus centros comerciales aprovechando la tecnología en mejoras como smart parking, wifi y aplicaciones, entre otros.

Al respecto, la variada cartera de clientes de Grupo Marina permite entregar servicios y/o productos que pueden competir con las ventas online, tales como gimnasios, restaurantes y patios de comida, áreas de entretenimiento como juegos y cine, además de entregar una experiencia integral y única para los clientes al visitar cada uno de los centros comerciales. El área de Marketing se encarga de hacer que cada visita sea una experiencia grata, a través de distintas actividades, tales como música en vivo, promociones, canjes y concursos. La búsqueda de estrategias para atraer la visita de los clientes ha tomado gran protagonismo desde la pandemia del COVID-19, dado que las ventas online han crecido de 7% a un 24% desde el año 2019 al segundo semestre del año 2023, según las estimaciones de la Cámara Nacional de Comercio. Si bien la venta online presenta menor participación durante el año 2023 respecto de lo que fue durante el año 2021, aun presentamos mayores niveles de venta online que aquellos existentes con anterioridad a la pandemia del COVID-19, lo cual presenta un desafío constante para la Compañía frente a este masificado canal de venta.

g) Riesgo de pérdida de talento:

Grupo Marina presta apoyo a sus colaboradores, promoviendo la capacitación de los mismos y la continuación de sus estudios, prestando ayuda económica y flexibilizando los tiempos para convalidar el desarrollo profesional, laboral y personal de cada uno de ellos. Actualmente, el área de personas se encuentra en proceso de crecimiento y se ha creado recientemente una Subgerencia de Personas, la cual tiene dentro de sus tareas el potenciar los mecanismos para la retención de talentos.

h) Riesgo de pandemia:

La ocurrencia de una enfermedad que se extiende internacionalmente o que ataca a la mayoría de los individuos de una localidad o región. Al tratarse de una enfermedad que se propaga de forma masiva durante un periodo de tiempo, para combatirlo usualmente se busca disminuir la movilidad de las personas y la distancia entre ellas, con el objeto de ralentizar su propagación, lo que podría llevar consigo un cierre total o parcial de establecimientos comerciales y una contracción económica.

En consecuencia, los resultados de la Sociedad podrían verse afectados por el posible cierre total o parcial de los centros comerciales, la disminución de ventas, disminución de la ocupación, aumento de costos por medidas preventivas, incremento del costo financiero, sumado a otros efectos que resulten de este escenario.