

Grupo **Marina**®

Análisis Razonado

Estados Financieros Consolidados

Al 31 de marzo de 2024

Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.



Contenido

1. Análisis de Mercado	3
a) Descripción y análisis de los negocios	3
b) Descripción y análisis del sector industrial.....	4
2. Análisis del Estado de Situación Financiera	9
3. Análisis del Estado de Resultado	12
a) Análisis del Estado de Resultado 1Q 2024	12
4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo Directo	14
5. Administración de Riesgos	15
a) Riesgos financieros	15
b) Daño a personas y/o activos	17
c) Cambios en el marco legal, tributario y regulatorio vigente	17
d) Ciclo económico	19
e) Riesgos de seguridad informática y tecnológica	20
f) Riesgos de e-commerce y ventas minoristas a través de internet	21
g) Riesgo de pérdida de talento	21
h) Riesgo de pandemia	21

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 m² 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 m² de superficie arrendable.
- **Mall 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 m² 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 m² 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 m² 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 m² 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 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 m² 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 m² de superficie arrendable y por lo general dos o más tiendas anclas.
- **Centro Comercial Vecinal:** tienen entre 6.000 y 20.000 m² de superficie arrendable, con una o más tiendas anclas.
- **Strip Centers:** emplazados generalmente en esquinas de gran tráfico, superficie arrendable menor a 6.000 m², 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.

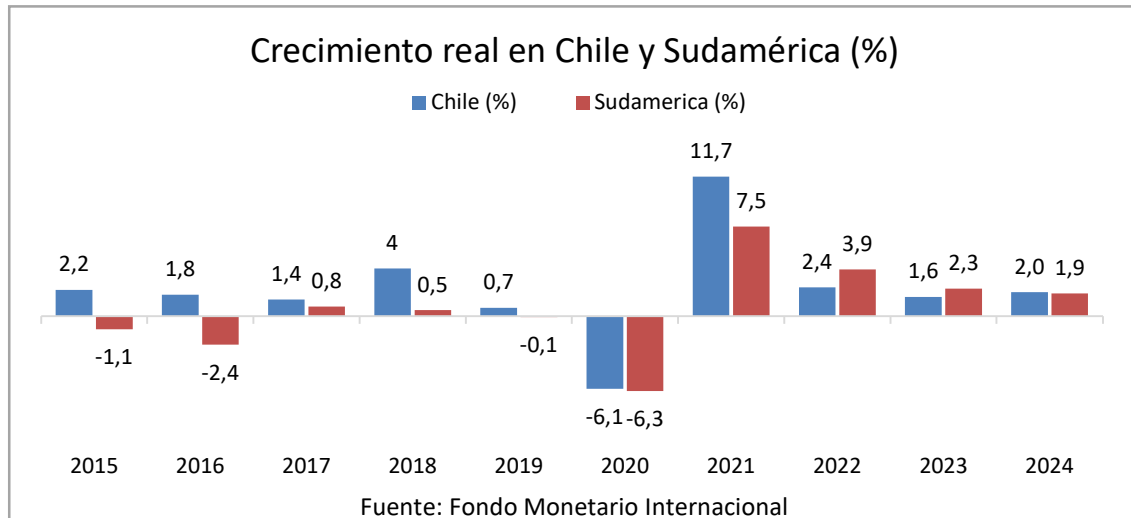
A pesar del importante crecimiento de las ventas en línea, los centros comerciales siguen siendo una importante opción para realizar compras, adicionalmente, los centros comerciales han ido en la dirección de ofrecer una mayor experiencia a los clientes, incorporando espacios de entretención y recreación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

El desarrollo de los centros comerciales a nivel mundial ha sido relevante, llegando a 2.150 m² de superficie arrendable por cada 1.000 habitantes en EE.UU., y por sobre los 1.000 m² por cada 1.000 habitantes en otros países desarrollados como Canadá y Australia¹. En Chile, donde Grupo Marina opera, el nivel de penetración es inferior al de los países desarrollados, llegando a nivel de superficie arrendable de 226 m² por cada 1.000 habitantes², por lo tanto, el negocio de centros comerciales en Chile aún tendría potencial de crecimiento.

¹ Datos de Shopping Centre Council of Australia

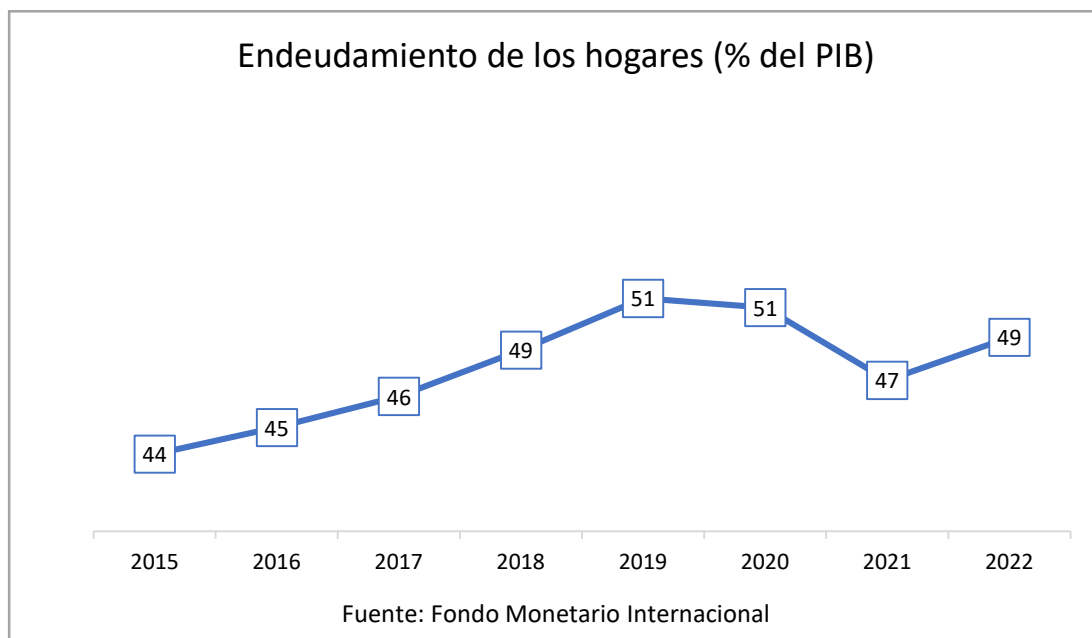
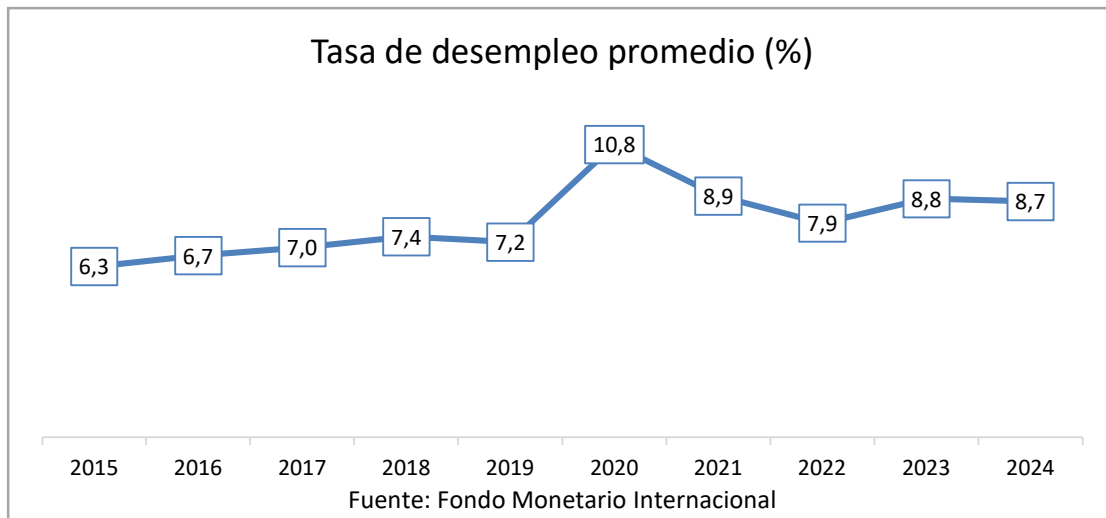
² Datos de Banco Mundial y Cámara de Centros Comerciales Chilena

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.



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.



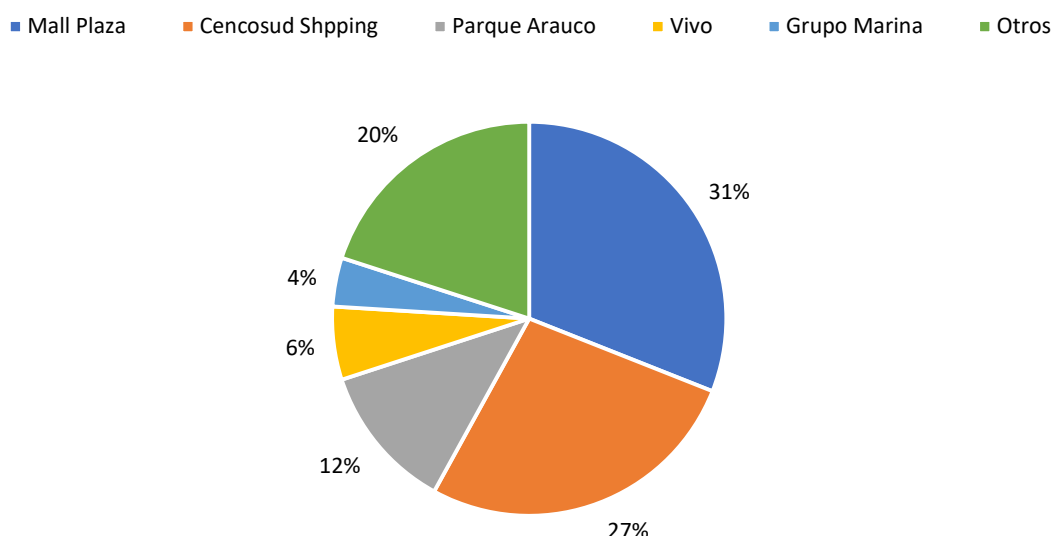
El crecimiento de la economía chilena en los últimos 20 años y la mayor capacidad adquisitiva de los consumidores del país ha repercutido favorablemente en la industria de centros comerciales, potenciando su construcción tanto en la capital como en el resto del país.

N° de Centros Comerciales (#)	278
Área rentable de centros comerciales (m ²)	4.437.289
Total de área arrendable por cada 1.000 habitantes (m ² / hab)	226

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: 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 cuarto 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., Cencosud Shopping S.A. y Parque Arauco S.A.

Superficie arrendable de activos fijos de renta comercial (%)

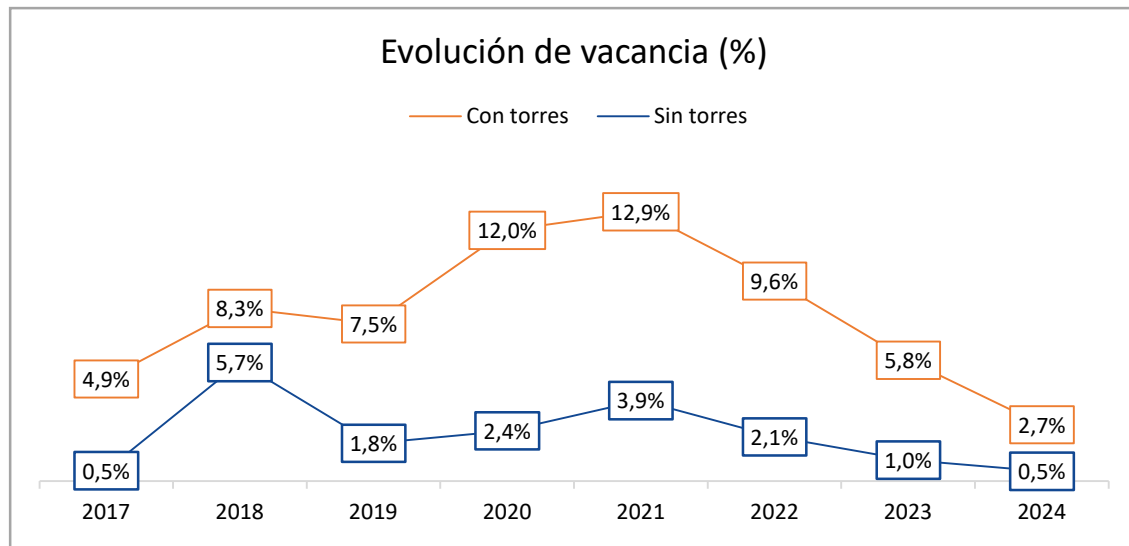
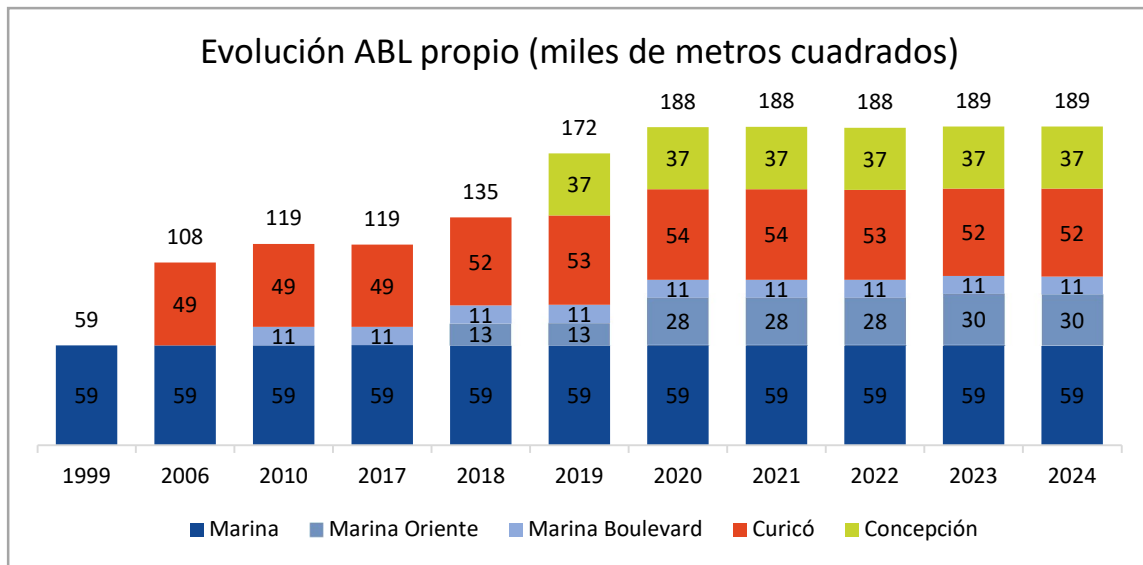


Fuente: Cámara Chilena de Centros Comerciales, Análisis razonado de las Compañías al 31 de diciembre

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, que gozan de los mejores ratios de venta por m² del país.

A mayor abundamiento, en términos de distribución en el país, a marzo de 2024 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 marzo de 2024, considerando las torres de oficinas, el ABL de Grupo Marina es de 189.324 m² y la ocupación consolidada alcanza el 94,21%. Por otro lado, el ABL sin considerar torres de oficinas es de 148.956 m² y la ocupación consolidada de 99%.



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 tres meses a marzo de 2024 son de \$15.268 millones de pesos chilenos.

2. Análisis del Estado de Situación Financiera

- **Activos**

Conceptos	mar-24 MM\$	dic-23 MM\$	Variación %
Activos corrientes	132.881	123.141	7,9%
Activos no corrientes	634.668	633.742	0,1%
Total Activos	767.549	756.883	1,4%

- Activos Corrientes

Aumento en los Activos Corrientes de un 7,9%, equivalente a MM\$9.740, que se genera por el aumento en las partidas de efectivo y equivalentes a efectivo en MM\$7.562, principalmente en las cuentas de bancos e inversiones a corto plazo, y por el aumento en el valor del depósito a plazo restringido de MM\$2.055 por los intereses devengados a marzo 2024.

- Activos no Corrientes

Las partidas incluidas en los activos no corrientes no tuvieron una mayor variación a marzo 2024. Solo aumentaron un 0,1%, equivalente a MM\$926, que corresponde a variaciones positivas en la propiedad de inversión (MM\$493) debido a adiciones generadas en el periodo, y en las cuentas por cobrar no corrientes (MM\$496) por un aumento en la deuda de largo plazo de los clientes, principalmente por pagarés.

- **Pasivos**

Conceptos	mar-24 M\$	dic-23 M\$	Variación %
Pasivos corrientes	183.343	176.990	3,6%
Pasivos no corrientes	343.734	346.255	-0,7%
Total Pasivos	527.077	523.245	0,7%
Patrimonio	240.472	233.637	2,9%
Total Pasivos + Patrimonio	767.549	756.883	1,4%

- Pasivos Corrientes

Aumento del 3,6%, equivalente a MM\$6.353, se explica por un aumento en la deuda financiera de MM\$3.336 por efectos de la inflación, ya que esta se encuentra principalmente en UF. Además, existe un aumento en las cuentas por pagar de MM\$2.329 debido a un desplazamiento en la gestión de pago de proveedores que generó un mayor saldo al final del periodo informado.

- Pasivos no Corrientes

El Pasivo no Corriente disminuyó un 0,7%, equivalente a MM\$2.521, por la reclasificación de cuotas de créditos del largo al corto plazo, mencionado anteriormente.

• **Patrimonio**

Conceptos	mar-24 MM\$	dic-23 MM\$	Variación %
Capital Emitido	26.102	26.102	0,0%
Ganancias (Pérdidas) Acumuladas	213.756	206.920	3,3%
Otras Reservas	614	614	0,0%
Participaciones no Controladoras	-	-	0,0%
Total Patrimonio	240.472	233.636	2,9%

El aumento en el Patrimonio de la Sociedad se generó por la variación positiva de las utilidades acumuladas, que representan un 3,3% más en comparación a diciembre 2023, y equivale a MM\$6.835, lo que se relaciona con la operación del negocio a marzo 2024.

• **Razones**

Conceptos	mar-24	dic-23	Variación
Razón de Liquidez ⁽¹⁾	0,72	0,70	0,02
Razón de Endeudamiento ⁽²⁾	2,19	2,24	-0,05
Deuda Financiera Neta ⁽³⁾ / Patrimonio total	1,15	1,22	-0,07
Deuda Financiera Neta ⁽³⁾ / EBITDA ⁽⁴⁾	5,12	5,45	-0,33
EBITDA / Gastos financieros	3,51	3,34	0,17
Total Pasivos Corrientes / Total Pasivos	34,8%	33,8%	1%
Rentabilidad del Patrimonio ⁽⁵⁾	19,4%	18,8%	0,6%
Rentabilidad del Activo ⁽⁶⁾	6,0%	5,7%	0,3%
Rendimiento Activos Operacionales ⁽⁷⁾	7,1%	6,7%	0,4%
Ganancia (pérdida) por acción	16,4	15,5	0,94

(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 0,7 veces al cierre de diciembre 2023 a 0,72 veces a marzo 2024, generado por el incremento en el efectivo y equivalentes de la Sociedad, detallado en el análisis del Activo Corriente.

La Razón de Endeudamiento disminuyó, ya que la proporción del patrimonio aumentó más que la proporción de la deuda de la Compañía.

Adicionalmente, la relación Deuda Financiera Neta sobre Patrimonio total disminuyó, al existir una menor deuda financiera neta a marzo de 2024, por el cumplimiento de las obligaciones financieras de la Sociedad.

La relación Deuda Financiera Neta sobre EBITDA también se vio disminuida, debido a la disminución en la deuda financiera antes mencionada y un aumento en el EBITDA de MM\$1.584.

La razón de cobertura de gastos financieros (EBITDA / Gastos Financieros) aumentó a 3,51 veces a marzo 2024, lo que corresponde a 0,17 puntos más que lo acumulado a diciembre de 2023 y se genera por el aumento en el EBITDA antes señalado y la disminución en los gastos financieros de MM\$330.-

El indicador de pasivos corrientes sobre pasivos totales (Total Pasivos Corrientes / Total Pasivos) aumentó de 33,8% a 34,8% para el periodo marzo 2024 como consecuencia de una reestructuración de pasivos y el traslado de deuda de largo a corto plazo.

La Rentabilidad del Patrimonio, alcanzó un 19,4% a marzo de 2024, siendo este mayor al registrado a diciembre de 2023, con un 18,8%. Lo anterior se debe a que el Patrimonio promedio³ a marzo 2024 (MM\$219.166) es mayor al Patrimonio promedio a diciembre 2023 (MM\$213.558).

Por su parte, la Rentabilidad del Activo también se vio aumentada en un 0,3% debido a que el promedio de activos a marzo 2024 (MM\$704.814) es mayor que el promedio de activos a diciembre de 2023 (MM\$702.848).

El Rendimiento de los Activos Operacionales aumentó un 0,4% ya que el promedio de los activos operacionales de la Sociedad a marzo 2024 (MM\$614 más que a diciembre 2023) es menor que el crecimiento de las utilidades generadas al mismo periodo (MM\$2.454 más que a diciembre 2023), generando una base de cálculo mayor.

Finalmente, la utilidad por acción (Ganancia (pérdida) por acción) acumulada al 31 de marzo de 2024 aumentó de CLP 15.457 por acción a CLP 16.402.

³ Información de utilidad:

Promedio	Mar-24 / Mar-23	Dic-23 / Dic-22
Activos	704.814	702.848
Activos Operacionales	602.780	602.166
Patrimonio	219.166	213.558

• **Resultados**

Estado de Resultados	01.01.24	01.01.23	Var.	Var.
	31.03.24	31.03.23		
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	15.268	14.158	1.110	7,8%
Costo de ventas	(853)	(1.027)	174	-16,9%
Ganancia bruta	14.415	13.130	1.284	9,8%
Gasto de administración	(608)	(851)	243	-28,6%
Otros ingresos por función	97	42	55	131%
Ingresos financieros	1.613	724	889	123%
Costos financieros	(3.721)	(4.050)	330	-8,1%
Resultado por unidades de reajuste	(2.137)	(2.695)	558	-20,7%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.660	6.299	3.360	53,3%
Gasto por impuesto a las ganancias	(2.824)	(1.919)	(906)	47,2%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	-	-	-	0%
Ganancia (pérdida)	6.835	4.381	2.454	56,0%
EBITDA ⁽¹⁾	14.719	12.823	1.897	14,8%

⁽¹⁾ EBITDA: Corresponde al resultado de los Ingresos de actividades ordinarias, menos los costos de ventas, menos los gastos de administración, más la depreciación y amortización (MM\$912 a marzo 2024 y MM\$543 a marzo 2023).

3. Análisis del Estado de Resultado

a) Análisis del Estado de Resultado 1Q 2024

• Ingresos ordinarios

Al comparar el 1Q2024 respecto a 1Q2023, tenemos un aumento de 7,8% en los ingresos ordinarios, explicado principalmente por un aumento en los ingresos mínimos de MM\$915 y un aumento en los ingresos por venta de energía de MM\$146.

• Costos de venta

Los costos de venta disminuyeron para el 1Q2024 un 16,9%, debido principalmente al aumento en la recaudación de los ingresos por gastos comunes de MM\$499.

• Ganancia Bruta

La ganancia bruta registra un aumento del 9,8%, equivalente a MM\$1.284, asociado al aumento de los ingresos ordinarios y la disminución en los costos de ventas, explicados anteriormente.

- EBITDA

El EBITDA del 1Q2024 registra un aumento del 14,8%, equivalente a MM\$1.897 respecto al 1Q2023, relacionado con el aumento en la ganancia bruta de las Sociedad.

- Otros ingresos por función

En el 1Q2024 esta partida se vio incrementada en MM\$55 con relación al mismo periodo del año anterior, debido a un aumento en los cobros por conceptos de multas (MM\$33) e intereses (MM\$22).

- Costos financieros

Los costos financieros del 1Q2024 disminuyeron un 8,1% (MM\$330) respecto al 1Q2023, producto del refinanciamiento de préstamos realizado en junio de 2023, con el que se mejoraron las tasas de interés de la Sociedad.

- Ingresos financieros

En el 1Q2024, los ingresos financieros aumentaron un 123% (MM\$889) comparado con el 1Q2023, originado principalmente por los intereses devengados correspondientes al depósito a plazo tomado en junio 2023 para cumplir con las obligaciones contraídas en el refinanciamiento incurrido en el mismo periodo.

- 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 un efecto contable. En el 1Q2024 disminuyó, debido a un menor crecimiento del IPC para el primer trimestre 2024 versus igual periodo del año anterior.

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

- Ganancia atribuible a los propietarios

El 1Q2024 alcanza una ganancia de MM\$6.835, lo que significa un aumento de MM\$2.454 respecto al 1Q2023. Este resultado se explica principalmente por el aumento en los ingresos ordinarios y financieros de la Sociedad en MM\$2.000 para el periodo actual y la disminución en los costos de ventas y financieros (MM\$504) explicados anteriormente.

4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo Directo

- **Flujo de Efectivo**

Flujo Efectivo	mar-24	mar-23	Variación
	MM\$	MM\$	%
De la Operación	14.351	13.026	10,2%
De Inversión	(556)	(759)	-26,8%
De Financiamiento	(6.234)	(20.927)	-70,2%
Flujo del periodo	7.562	(8.661)	-187,3%
Efectivo y equivalentes al principio del período	17.060	39.246	-56,5%
Efectivo y equivalentes al final del período	24.621	30.586	-19,5%

- De la Operación

Las actividades de operación generaron un flujo positivo a marzo 2024 de MM\$14.351, siendo este mayor en un 10,2% (MM\$1.325) al generado a marzo 2023, explicándose principalmente por el aumento en los cobros procedentes de las ventas y servicios de MM\$1.559, más el aumento en los intereses recibidos de MM\$889, rebajados por un aumento en los desembolsos por pago a proveedores de MM\$1.395 y una disminución en el pago de impuestos al valor agregado de MM\$555, lo que se debe a pago postergado del IVA de febrero a abril 2024 de IMVMSA por los incendios ocurridos en la Quinta Región en dicho mes.

- De Inversión

Las actividades de inversión a marzo 2024 generaron un flujo negativo de MM\$556, lo que corresponde a un menor desembolso en estas actividades por MM\$ 203 respecto a marzo 2023. Dicha variación se debe principalmente a un menor gasto en el rubro de propiedades de inversión de MM\$248, rebajado por un mayor gasto en el rubro de propiedad planta y equipo de MM\$45.

- De Financiamiento

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de MM\$6.234, lo que representa una variación positiva de MM\$14.694 respecto a lo acumulado al periodo anterior. Esto se debe a que en el 1Q2024 existió un menor pago de préstamos de MM\$9.249, más un menor pago de intereses de MM\$5.507, generado por el refinanciamiento de préstamos ejecutados 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 marzo de 2024, la Sociedad posee efectivo y equivalente al efectivo por M\$24.621.289, más líneas de financiamiento no utilizadas por M\$30.247.614 con diversos bancos nacionales para administrar las necesidades de liquidez. La Sociedad, además, 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 capital, 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. A marzo de 2024, los pasivos financieros de la Compañía a nivel consolidado están denominados en un 90,68% 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.

(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.

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 marzo de 2024, 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 90,68% de la deuda vigente está denominada en unidades de fomento, el 9,32% 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 mitiga 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.

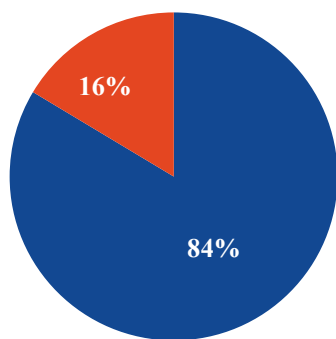
d) Ciclo económico

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 marzo de 2024, un 91,97% corresponde al componente fijo de los contratos, mientras que sólo 8,03% proviene del componente variable. Por otro lado, a marzo 2024, la duración promedio de los contratos ponderada por superficie arrendable alcanza los 10,2 años y la duración promedio de los contratos ponderada por ingresos por arriendo es de 5,8 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 cerrará este año con un crecimiento entre el 2% y 3% %, rango que se ubica entre 1,5 y 2,5% para 2025 y 2026. La inflación ha tenido un rápido descenso y se ubica más cerca del 3%. Se prevé que esta convergerá a la meta de 3% dentro del horizonte de política monetaria de dos años, según el IPoM de marzo 2024.

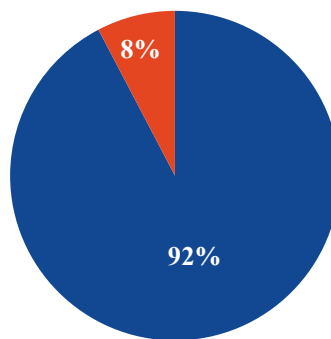
Distribución de ingresos por arriendo (%) acumulado a marzo 2024

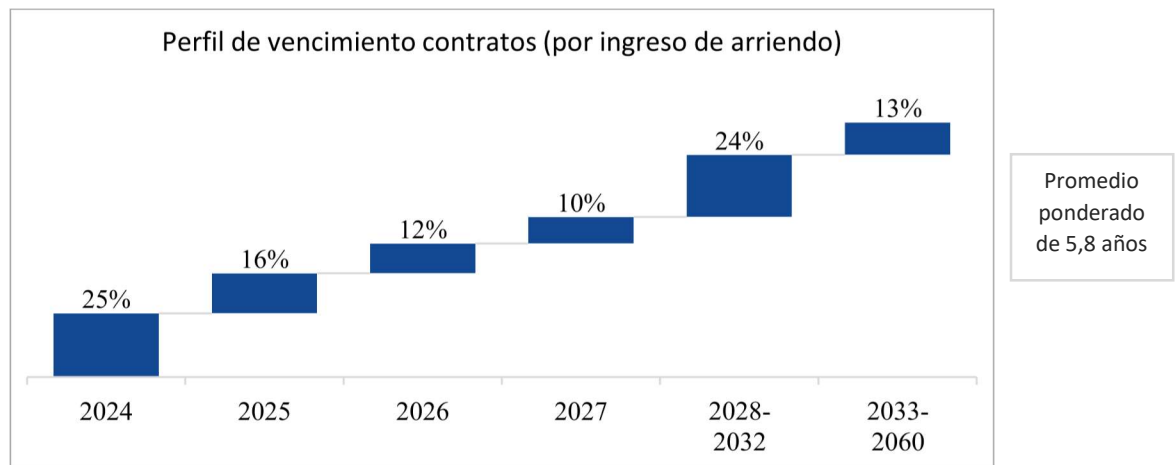
■ Ingreso por arriendo ■ Otros ingresos



Composición de ingresos por arriendo (%) acumulado a marzo 2024

■ Fijos ■ Variables





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 22,1% desde el año 2019 al diciembre 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 promueve la capacitación de los colaboradores 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 creó en 2023 la 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.