	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
9-11-23	AA	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
9-11-23	AA	Estables

FELLER RATE ASIGNA "AA/ESTABLES" A LA SOLVENCIA Y LíNEAS DE BONOS DE INMOBILIARIA MALL VIñA DEL MAR S.A.

13 NOVIEMBRE 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó una clasificación "AA" a la solvencia y las líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. (Grupo Marina). A la vez, asignó perspectivas de la clasificación "Estables".

Las clasificaciones "AA" asignadas a la solvencia y las líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Inmobiliaria Mall Viña del Mar reflejan un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

El Grupo participa en el desarrollo y administración de centros comerciales de carácter regional, con un portafolio de activos constituido por tres centros comerciales que totalizan cerca de 189.000 m^2 de superficie arrendable, repartidos en las ciudades de Viña del Mar (52% de la superficie arrendable total), Curicó (28,5%) y Concepción (19,5%). Adicionalmente, la entidad es responsable de la administración del centro comercial Mall Independencia, inaugurado en el año 2018.

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

A junio de 2023, los ingresos consolidados del Grupo Marina alcanzaron los $30.040 millones, registrando un aumento del 17% respecto de junio de 2022. Esto considera una evolución positiva en cada uno de los activos de la entidad, con avances del 15,5% y del 26,2% en las sociedades Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. y Mall del Centro de Concepción S.p.A., respectivamente.

A igual periodo, la generación de Ebitda de la compañía alcanzó los $24.596 millones, esto es, un 9,3% mayor a lo presentado a junio del año anterior. Consecuentemente, el margen Ebitda del periodo fue de 81,9% (87,9% a junio del año anterior).

Dentro de las inversiones recientes destaca la adquisición del Mall del Centro de Concepción en el año 2019, lo que resultó en mayores requerimientos de capital. Estos últimos fueron cubiertos, principalmente, a través de la obtención de deuda financiera y, en menor medida, de la generación interna de fondos de la operación.

De esta manera, la deuda financiera del Grupo pasó desde los $160.923 millones al cierre de 2018 hasta los $325.907 millones a diciembre de 2019. Lo anterior, si bien ha venido acompañado de una mayor generación de Ebitda, presionó los principales índices crediticios. En particular, el ***leverage*** financiero alcanzó, a diciembre de 2019, las 2,4 veces (1,3 veces al cierre de 2018), disminuyendo hasta las 2,0 veces a junio del año 2023, pero manteniéndose por sobre lo presentado en periodos anteriores.

A junio de 2023, el ***stock*** de deuda financiera alcanzaba los $408.945 millones, registrando un aumento del 19,2% respecto de diciembre de 2022. Esto, principalmente por la toma de créditos bancarios, cuyos fondos se mantienen en reserva para el cumplimiento de obligaciones financieras.

En términos de coberturas, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó, a junio de 2023, las 5,8 veces, lo que se compara positivamente con lo evidenciado entre 2020 y 2022. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros alcanzaba, a igual periodo, las 3,4 veces, cifra menor a lo presentado a diciembre de 2022, debido al

incremento en la tasa promedio de gastos financieros, en línea con las mayores tasas de interés del mercado.

A la fecha del informe, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos, por montos de U.F. 1 millón y U.F. 3,5 millones, y plazos de 10 años y 30 años, en el orden respectivo. Los fondos por recaudar serán utilizados principalmente para el refinanciamiento de pasivos financieros de la entidad y, en menor medida, para financiar el plan de inversiones y/u otros fines corporativos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la entidad mantendrá una alta y relativamente estable capacidad de generación interna de flujos, en función de su estructura de contratos. Ello, en conjunto con una conservadora política de dividendos y un plan de inversiones enfocado principalmente en mantenimiento -que incorpora acotados requerimientos de capital-, resultaría en un gradual fortalecimiento de sus principales índices crediticios. En particular, Feller Rate estima que, en el mediano plazo, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantendrá, de forma estructural, por debajo de las 5,0 veces.

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

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

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

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad