	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
12-11-24	AA	Estables
9-11-23	AA	Estables
Línea Bonos 1165, 1166 - Linea		
12-11-24	AA	Estables
9-11-23	AA	Estables
Línea Bonos 1165, 1166 - A, B		
12-11-24	AA	Estables
26-02-24	AA	Estables
Línea Bonos 1165, 1166 - C, D, E, F		
12-11-24	AA	Estables
28-03-24	AA	Estables
Línea Bonos 1166 - G		
12-11-24	AA	Estables
23-10-24	AA	Estables

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

13 NOVIEMBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la clasificación "AA" a asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. A su vez, las perspectivas fueron confirmadas en "Estables".

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

Por 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 de baja probabilidad 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