

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
May-22	A+	Estables
LÍNEA BONOS 1077 - Línea		
May-22	A+	Estables

FELLER RATE ASIGNA "A+" A LA SOLVENCIA Y LA LÍNEA DE BONOS FONDO DE INVERSIÓN BANCHILE RENTAS INMOBILIARIAS. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

25 MAY 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó una clasificación "A+" a la solvencia y la línea de bonos Fondo de Inversión Banchile Rentas Inmobiliarias. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "A+" asignada a la solvencia del Fondo de Inversión Banchile Rentas Inmobiliarias (el Fondo) refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

El Fondo, administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A., se dedica a invertir en activos inmobiliarios para la renta en Chile.

Los ingresos ajustados del fondo a diciembre de 2021 alcanzaron los \$10.123 millones, lo que representó un aumento de 25,7% respecto al cierre de 2020, debido a la incorporación de activos ya en operación. Esta alza fue gatillada por aumentos en todas las filiales consolidadas, principalmente por la filial Rentas Inmobiliarias Beta, la cual incrementó en un 96,6% anual sus ingresos individuales.

La generación de Ebitda ajustado se incrementó en 12,1% respecto a 2020 hasta alcanzar los \$5.579 millones, cifra que se vio influenciada por el aumento de 103,9% en la generación de Ebitda de la filial Inmobiliaria Rentas Inmobiliarias Beta. Con respecto al margen Ebitda del Fondo, disminuyó en 2021 hasta un 55,1% por mayores presiones en costos operacionales provenientes del fondo de manera individual y otras filiales.

La entidad ha mantenido los últimos tres períodos un flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) deficitario, en línea con el plan de consolidación de las operaciones que el Fondo está llevando a cabo. Así, al cierre de 2021, el FCNOA alcanzó -\$12.714 millones.

En los últimos años el Fondo ha realizado inversiones en activos inmobiliarios que ha contemplado un mix de financiamiento a través de aportes de capital, generación propia y deuda financiera. Dichos aumentos de capital se realizaron en 2018, 2019 y 2020 por montos de \$28.808 millones, \$60.920 millones y \$107.002 millones respectivamente. En adelante, el plan de inversiones del Fondo implicará una estrategia de financiamiento a través de flujos operacionales y deuda bancaria.

Así, la deuda financiera proforma se ha incrementado desde los \$14.007 millones en 2016 hasta los \$94.013 millones a diciembre de 2021, coherente con el aumento de activos inmobiliarios en su portafolio. Los pasivos financieros a fines de 2021 registraron un incremento anual del 30,1%, debido principalmente al aumento del 37,1% de los pasivos provenientes de la filial Inmobiliaria Rentas Inmobiliarias I. A fines de 2021, el endeudamiento financiero aumentó hasta las 0,8 veces (0,6 veces en 2020).

En cuanto a los indicadores de cobertura del Fondo, a nivel proforma, han presentado un comportamiento dispar en los últimos años asociado a los efectos del plan de adquisiciones de activos durante el período evaluado.

Al respecto, en el último tiempo se ha observado la utilización de los niveles de caja que mantenía la compañía además del incremento de la deuda para financiar su plan de inversión y las necesidades de capital de trabajo. Ello, gatilló en que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda Ajustado se incrementara hasta las 16,4 veces (11,5 veces a diciembre de 2020). Además, se debe considerar la incorporación de activos con mayor vacancia y que su generación en el proforma no se registra con doce meses de operación, lo que generó mayores presiones transitorias en el indicador durante 2021.

A igual período, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados se incrementó desde las 2,8 veces en 2020 hasta las 3,0 veces, debido a una mayor generación de Ebitda en comparación a los costos financieros.

El Fondo cuenta con una liquidez calificada como "Satisfactoria". Esto considera, a diciembre de 2021, una generación de Ebitda ajustado por \$5.579 millones junto con una caja y equivalente de \$2.440, en comparación con vencimientos de corto plazo de la deuda financiera por \$24.963 millones y un capex acorde al plan de crecimiento reportado por la entidad.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate continuará monitoreando los efectos del plan de adquisiciones en el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello considerando un efecto transitorio en los indicadores financieros con una expectativa de mejora durante 2022 y 2023, junto con una generación de flujo de caja operacional positiva.

Además, considera que el Fondo mantendrá su conservadora política financiera, esperando que los indicadores de cobertura se sitúen en sus rangos estructurales en los próximos períodos, en línea con la rentabilización de las inversiones realizadas y con su categoría de clasificación actual. Asimismo, una eventual colocación de bonos corporativos considera un plazo de amortización menor al plazo de vigencia del fondo, lo que permite mantener un calce consistente.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante una mayor agresividad en sus políticas financieras, una menor mejora en sus indicadores financieros respecto a lo esperado o ante un debilitamiento estructural de sus indicadores de cobertura.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ◉ Thyare Garín – Analista principal
- ◉ Felipe Pantoja – Analista secundario
- ◉ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Thyare Garín - Tel. 56 2 2757 0400