

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
CUOTAS - UNICA		
Mar-21	1ª Clase Nivel 2	
Aug-20	1ª Clase Nivel 2	
LÍNEA BONOS 1017 - A, B, Línea		
Mar-21	AA-	Estables
Sep-20	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LA SOLVENCIA Y LA LÍNEA DE BONOS DEL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA CIMENTA-EXPANSIÓN. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

6 APRIL 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia y las líneas de bonos de del Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión (Fondo, Cimenta). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia y líneas de bonos del Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Actualmente, el Fondo administra una cartera de activos que se encuentra distribuida en diversos segmentos, entre ellos: oficinas (9), propiedades industriales (8), locales comerciales (50), *strip centers* (2), *senior suites* (5) y proyectos habitacionales (2).

Al cierre de 2020, el Fondo Cimenta presentó ingresos, en términos proforma, por \$37.315 millones, evidenciando una caída anual del 20,4%, producto de los efectos de la pandemia Covid-19 en las actividades de la compañía, producto de meses con un fuerte nivel de confinamiento, sumado a menores ventas de inmuebles en la filial Inmobiliaria Independencia S.A.

La generación de Ebitda ajustado (incorporando ganancias o pérdidas de negocios conjuntos) presentó una caída anual del 16,6 %, a diciembre de 2020, situándose en \$23.115 millones.

Esta disminución se debe a los efectos de la pandemia mencionados anteriormente, sumado a pérdidas en negocios conjuntos, mediante la filial Rentas Senior Suites S.A. Ello se vio compensado, en parte, por los menores costos operacionales, tanto a nivel del fondo como de sus filiales, lo que permitió una menor baja en comparación a la de los ingresos.

Así, el margen Ebitda ajustado se incrementó hasta el 61,9%, cifra por sobre lo observado durante el periodo analizado.

Se registró un constante crecimiento de los pasivos financieros, hasta situarse en \$79.047 millones en 2020, con un incremento anual de 28,2%. Esta alza estuvo asociada, principalmente, con su plan de inversiones, sumado a un mayor nivel de caja en el fondo para mitigar los efectos del último año, las necesidades de inversiones y el futuro refinanciamiento de créditos bancarios a mejores condiciones de mercado.

Al considerar la deuda financiera neta, en 2020 se registró una caída del 8,8% en comparación a fines de 2019.

El acotado nivel de deuda financiera se ha reflejado en un bajo *leverage* financiero en los últimos periodos (0,3 veces), cifra por debajo de los rangos de otros comparables de la industria. No obstante, el financiamiento del actual plan de inversiones generará que el endeudamiento y los indicadores de cobertura se incrementen en el mediano plazo, mediante la emisión de dos bonos, a nivel del Fondo, por UF 2,5 millones cada uno.

A fines de 2020, el indicador deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 2,3 veces (2,1 vez, a fines de 2018) debido a la caída en la generación del Ebitda ajustado ya mencionado. A su vez, el indicador de cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados presentó una caída hasta las 7,2 veces (17,5 veces en 2019).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello, considerando un efecto transitorio en los indicadores financieros.

El escenario base prevé que la compañía mantendrá políticas conservadoras, tanto operacionales como de inversiones. Ello contempla que, ante el financiamiento del plan de inversiones, los indicadores de cobertura presentarán un cambio en sus rangos estructurales.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante políticas financieras más agresivas o ante cambios adversos en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante una rentabilización del plan de inversiones, sumado a la disminución del efecto de proyectos habitacionales, entre otros factores.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Felipe Pantoja – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Claudio Salin – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400