	CLASIFICACIÓN	PERSP.
CUOTAS - UNICA		
Mar-22	1ª Clase Nivel 2	
Aug-21	1ª Clase Nivel 2	
LíNEA BONOS 1017 - A, B, Linea		
Mar-22	AA-	Estables
Mar-21	AA-	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA-" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE FONDO DE INVERSIóN INMOBILIARIA CIMENTA-EXPANSIóN. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

8 APRIL 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia y las líneas de bonos de del Fondo de Inv. Inmobiliaria Cimenta-Expansión. 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 (Cimenta, el Fondo) refleja un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

El Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión se dedica, mediante sus filiales, al desarrollo, construcción y administración de activos de renta inmobiliaria en Chile. El Fondo cuenta con una duración hasta el 22 de agosto de 2028, cuyo plazo puede ser prorrogable por la asamblea de aportantes.

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 2021, el Fondo Cimenta presentó ingresos, en términos proforma, por $ 49.601 millones, evidenciando un incremento anual del 32,9%. Ello, producto de la mayor actividad presentada en la mayoría de sus segmentos, asociada a las menores restricciones a la movilidad y las mejores condiciones sanitarias, lo que más que compensó los menores ingresos por venta de inmuebles.

Por su parte, la generación de Ebitda ajustado (incorporando ganancias o pérdidas de negocios conjuntos) presentó un aumento anual del 14,3%, a diciembre de 2021, situándose en $ 26.426 millones. Ello, resultando en un margen Ebitda ajustado del 53,3% (61,9% a igual periodo de 2020).

La entidad ha mantenido una estrategia conservadora de inversiones, privilegiando un adecuado mix entre generación propia y deuda financiera, reflejado en la mantención de un bajo ***leverage*** financiero en los últimos periodos (0,4 veces a diciembre de 2021), cifra por debajo de los rangos de otros comparables de la industria. Sin embargo, el financiamiento del actual plan de inversiones generará que el endeudamiento y los indicadores de cobertura se incrementen en el mediano plazo.

A diciembre de 2021, el ***stock*** de deuda financiera alcanzaba los $ 109.300 millones, esto es un 38,3% mayor a lo presentado al cierre de 2020. Ello, explicado principalmente por un crédito bancario tomado por el Fondo durante el año 2021 por U.F. 1 millón, el que será utilizado para solventar el plan de inversiones en curso.

No obstante, los indicadores de cobertura se mantienen holgados dentro de su categoría. A fines de 2021, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 2,7 veces (2,3 vez, a fines de 2020) debido al mayor nivel de deuda financiera antes mencionado. Por su parte, el indicador de cobertura de gastos financieros alcanzó las 10,0 veces (7,2 veces a diciembre de 2020).

A diciembre de 2021, la entidad contaba con una liquidez calificada como “Robusta”. Esto, en consideración a recursos en caja y equivalente por $ 37.663 millones y una generación de Ebitda de $ 26.426 millones, en comparación con vencimiento en el corto plazo por $ 1.820 millones. Adicionalmente, la calificación incorpora inversiones por cerca de U.F. 1,4 millones para el año en curso y el acceso al mercado de capitales con que cuenta el Fondo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: 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.

Por otra parte, 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 menor que lo presentado en los últimos periodos.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la rentabilización de las inversiones actuales y menores necesidades de financiamiento por futuras inversiones, sumado a la mantención de una robusta posición de liquidez y adecuados indicadores de cobranza y vacancia, entre otros factores.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Esteban Sánchez - 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.