	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Cuotas - UNICA		
28-03-24	1ª Clase Nivel 2	
31-08-23	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 1017 - A, B, Linea		
28-03-24	AA-	Estables
31-03-23	AA-	Estables

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

5 ABRIL 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la solvencia y las líneas de bonos de del Fondo de Inversión 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 calificado en“Satisfactorio” y una posición financiera calificada en “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 o el extranjero, y a la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de esos bienes raíces. 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 (9), locales comerciales (50), centros comerciales (2), proyectos habitacionales (1) y hotel (1).

En términos de ingresos, el Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión presentó una disminución anual del 41,7%, mientras que sus filiales presentaron un incremento anual del 25,8% en sus ingresos consolidados, alcanzando los $46.585 millones ($37.030 millones a diciembre de 2022), lo que se debe principalmente a mayores ingresos por arriendo y a la menor base de comparación del año 2022 por el negocio hotelero.

La generación de Ebitda ajustado (incorpora ganancias o pérdidas de negocios conjuntos y excluye los dividendos desde las filiales) alcanzó al cierre de 2023 los $26.876 millones, registrando una variación positiva anual del 14%. Al respecto, este aumento considera los mayores ingresos del negocio hotelero y la mejoría en los niveles de ocupación de la gran mayoría de los segmentos, con una disminución en la vacancia consolidada explicada por la entrada de un nuevo activo en el negocio industrial. Además, considera un menor resultado en negocios conjuntos por el negocio de Senior Suites.

De esta forma, el margen Ebitda ajustado aumentó hasta el 44,9% (39,4% a diciembre del año anterior).

La entidad ha mantenido una estrategia conservadora de inversiones, privilegiando una adecuada composición entre generación propia y deuda financiera, reflejada en la mantención de un bajo ***leverage*** financiero en los últimos periodos (0,6 veces a diciembre de 2023), cifra por debajo de los rangos de otros comparables de la industria.

A diciembre de 2023, el ***stock*** de deuda financiera ajustada alcanzaba los $191.740 millones, esto es un 34,3% mayor a lo presentado al cierre de 2022. Esta alza se explica, mayoritariamente, por la toma de un crédito a largo plazo con garantía hipotecaria con el Banco BICE, fondos que han sido utilizados para solventar el plan de inversiones en curso.

No obstante, los indicadores de cobertura se han mantenido en rangos dentro de su categoría. A fines de 2023, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 5,6 veces (5,4 veces a fines de 2022), mientras que el indicador de cobertura de gastos financieros alcanzó las 2,7 veces (1,9 veces a diciembre de 2022).

A diciembre de 2023, la entidad contaba con una liquidez calificada como "Satisfactoria". Esto, en consideración a recursos en caja y equivalente por $41.794 millones y una generación de fondos de la operación que, en términos anuales, alcanzaba los $17.008 millones, en comparación con vencimiento en el corto plazo por $33.545 millones. Adicionalmente, la calificación incorpora inversiones asociadas al plan estratégico en curso y el acceso al mercado de capitales con que cuenta el Fondo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: El escenario base considera la expectativa de Feller Rate que el Fondo mantendrá políticas conservadoras, tanto operacionales como de inversiones, lo que en conjunto con la rentabilización de las inversiones ya realizadas le permitirían evidenciar indicadores de cobertura en rangos acorde con la clasificación de riesgo asignada.

Adicionalmente, incorpora que el Fondo conservará su foco en el negocio de renta inmobiliaria.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar como consecuencia de un fortalecimiento en su posición financiera. En particular, se podría dar en el caso de que la rentabilización del plan estratégico resulte en márgenes operacionales y en una capacidad de generación más estabilizados, con un robustecimiento de los principales indicadores crediticios.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante políticas financieras más agresivas o 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.

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