

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-23	A+	Estables
May-22	A+	Estables
Línea Bonos 1077 - Línea		
May-23	A+	Estables
May-22	A+	Estables
Línea Bonos 1077 - A, B		
May-23	A+	Estables
Jul-22	A+	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN “A+” LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LA LÍNEA DE BONOS FONDO DE INVERSIÓN BANCHILE RENTAS INMOBILIARIAS. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

5 JUNE 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “A+” la clasificación de la solvencia y la línea de bonos del 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 inmobiliaria no habitacional en Chile mediante sus distintas filiales.

Los ingresos proforma del Fondo a diciembre de 2022 alcanzaron los \$17.382 millones, lo que representó un incremento de 37,4% respecto al cierre de 2021, debido a la incorporación de activos ya en operación, sumado al aumento por inflación.

Esta alza en los ingresos gatilló que, a diciembre de 2022, la generación de Ebitda ajustado se incrementara en 42,4% respecto a 2021 hasta los \$11.585 millones, cifra que se vio influenciada por el aumento de 34,7% y 23,3% en la generación de Ebitda de las filiales Rentas Inmobiliarias I y Rentas Inmobiliarias Beta, respectivamente. Lo anterior, estuvo levemente contrarrestado por Minibodegas y Ralei Renta Residencial que, a la fecha de análisis, solo registraban costos operacionales. Además, dicho crecimiento del Ebitda se vio influenciado por el menor aumento de los costos en comparación al de los ingresos.

Acorde con la industria a la que pertenece, los márgenes Ebitda se han mantenido altos durante el período evaluado. Al cierre de 2022, el margen Ebitda ajustado del Fondo se incrementó hasta un 66,6%, desde un 64,3% en 2021, evidenciando eficiencias en costos y gastos operacionales.

A fines de 2022, el FCNOA proforma alcanzó los \$7.852 millones, producto de una mayor generación proveniente de las principales filiales, que compensó los resultados aún deficitarios -aunque de menor magnitud en comparación a los años anteriores- del Fondo.

En los últimos años, el Fondo ha realizado inversiones en activos inmobiliarios, que han contemplado una composición de financiamiento a través de aportes de capital, generación propia y deuda financiera. Así, la deuda financiera proforma se incrementó desde los \$14.007 millones en 2016, hasta los \$120.996 millones en 2022.

En cuanto a la base patrimonial, los aumentos de capital se materializaron en los años 2018, 2019 y 2020. Durante 2022, se aprobó la cuarta oferta de colocación, la cual se efectuó en octubre, por un monto de UF 90.000 con el objetivo de aprovechar nuevas oportunidades de compras de activos. Ello ha compensado los mayores niveles de deuda proforma, permitiendo que el *leverage* financiero en los últimos años se mantenga por debajo de 1,0 vez (0,8 veces a diciembre de 2022).

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 durante el período evaluado.

En efecto, el incremento de la deuda de los últimos periodos analizados ha presionado el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado, ubicándose en las 10,2 veces, no obstante, debido a la variación positiva del Ebitda, dicho ratio se mantuvo por debajo de las 11,3 veces exhibidas al cierre de 2021.

A pesar del crecimiento de la generación Ebitda, el índice de cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados disminuyó desde las 4,4 veces en 2021 hasta las 2,2 veces en 2022, debido a un importante incremento de los costos financieros, asociado con los nuevos préstamos adquiridos por las filiales.

A diciembre de 2022, el Fondo cuenta con una liquidez calificada en "Intermedia". Esto considera un flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) por \$7.852 millones, junto con una caja y equivalente de \$3.219 millones. Ello, en comparación con un capex acorde con los proyectos en cartera reportados por la entidad y vencimientos de corto plazo de deuda financiera por \$62.747 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate continuará monitoreando el plan de inversiones del Fondo y sus repercusiones en el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Con ello, se espera una rentabilización de los activos adquiridos que gatille una mayor participación de sus filiales en la generación operacional.

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.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar 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
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista Secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Thyare Garín - Tel. 56 2 2757 0400