

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Feb-21	A	Positivas
Feb-20	A	Positivas
LÍNEA BONOS 963 - A, Línea		
Feb-21	A	Positivas
Feb-20	A	Positivas
LÍNEA BONOS En Proceso[10a], En Proceso[14a] - Línea		
Jun-21	A	Positivas

FELLER RATE CLASIFICA EN “A” LAS NUEVAS LÍNEAS DE BONOS DEL FONDO ASSET RENTAS RESIDENCIALES.

29 JUNE 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó clasificación “A” a las nuevas líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Fondo Asset Rentas Residenciales. Las perspectivas de la clasificación se mantienen en “Positivas”.

La clasificación “A” asignada a la solvencia y línea de bonos del Fondo Asset Rentas Residenciales (el Fondo) refleja un perfil de negocios “Fuerte” y una posición financiera “Intermedia”.

El Fondo participa, a través de sus asociadas, en la adquisición y renta de bienes raíces residenciales en Chile, manteniendo, a la fecha del informe, siete activos en operación con bajos niveles de incobrabilidad y vacancia. Esto, impulsado por una estrategia comercial y de gestión de cobro que se realiza de manera interna a través de la empresa Blue Home.

A marzo de 2021, bajo proforma, los ingresos ajustados alcanzaron los \$ 2.803 millones, registrando una disminución anual de un 2,0%, asociada a las políticas comerciales implementadas por la administración para mitigar los efectos del avance de la crisis sanitaria, privilegiando mantener bajos niveles de incobrabilidad y vacancia. A igual fecha, el margen Ebitda ajustado fue de un 45,1%, lo que se compara negativamente con el 51,5% registrado a marzo de 2020.

Al primer trimestre de 2021, el *stock* de deuda financiera ajustada alcanzó los \$ 68.940 millones, manteniéndose relativamente estable respecto de igual periodo del año anterior. Ello, en función del plan de expansión, sin entrada de nuevos activos durante el último periodo evaluado. Los pasivos financieros se encontraban en un 43,7% en Sara Rosa Dos, un 37,1% en el Fondo y un 19,2% en Inmobiliaria Carmen.

Los indicadores de cobertura presentan una trayectoria volátil, asociada principalmente a la evolución de la generación de Ebitda ajustado y a la variación en el *stock* de deuda financiera, en función de la adquisición de nuevos activos. De esta forma, a marzo de 2021, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 12,1 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros ajustados alcanzó las 2,4 veces.

El actual plan estratégico del Fondo considera 14 edificios promesados y otros 14 proyectos a incorporar, cuyo financiamiento generará un incremento en la deuda financiera, resultando en un deterioro transitorio de los indicadores de cobertura. Feller Rate espera que la compañía financie su plan estratégico mediante una adecuada composición de deuda, aportes de capital y flujos de la operación.

En línea con lo anterior, en enero de 2020, la entidad anunció que la Asamblea Extraordinaria de Aportantes acordó aumentar el plazo de duración del Fondo hasta el 4 de octubre de 2035. A su vez, aprobó aumentar el capital del Fondo por una cantidad de 2,5 millones de cuotas, equivalentes a U.F. 4,0 millones, monto que será utilizado para el financiamiento de su plan de inversiones en la medida que se vaya completando.

A marzo de 2021, el Fondo contaba con una posición de liquidez, bajo proforma, calificada en “Satisfactoria”. Ello considera una creciente capacidad de generación de flujos de la operación, una fuerte política de reparto de dividendos y un perfil de vencimientos de deuda financiera estructurado en el mediano plazo. Adicionalmente, incorpora el acceso al mercado de capitales que ha evidenciado el Fondo en los últimos años y la presencia de líneas de capital de trabajo con bancos de la plaza.

A la fecha del informe, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos, cada una por U.F. 4 millones con un plazo de 10 años y 14 años, respectivamente. Los fondos por percibir serán utilizados, principalmente, para solventar el plan estratégico en curso y para el refinanciamiento de pasivos financieros del Emisor y/o de sus filiales.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

ESCENARIO DE ALZA: Esperamos que la maduración y rentabilización de los proyectos en cartera permitan mantener una creciente capacidad de generación de flujo, lo que mitigaría, en parte, el plan estratégico en curso. Se prevé un máximo de endeudamiento en los próximos años, con una gradual mejora en los indicadores crediticios proyectados para el mediano-largo plazo. El aumento en el volumen de la cartera implicará que la entrada en operación de nuevos activos incida de menor manera relativa en los indicadores financieros ajustados.

Las perspectivas también incorporan que la entidad mantendrá una adecuada política financiera, en conjunto con una buena gestión comercial y de cobro, reflejándose en bajos niveles de vacancia y de incobrabilidad. Por otra parte, consideran la reciente extensión del plazo de término del Fondo, sumado al incremento de cuotas.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Podría gatillarse como consecuencia de la mantención de indicadores crediticios presionados por un periodo de tiempo mayor al estimado en el escenario base.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400