	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-02-24	A+	Estables
28-02-23	A+	Estables
Línea Bonos 1082, 1083, 963 - A, B, C, Linea		
29-02-24	A+	Estables
28-02-23	A+	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "A+" LA CLASIFICACIóN DE LOS BONOS DEL FONDO ASSET RENTAS RESIDENCIALES. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

6 MARZO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos del Fondo Asset Rentas Residenciales. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “A+” asignada a la solvencia y líneas de bonos del Fondo Asset Rentas Residenciales 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, 19 activos en operación con bajos niveles de incobrabilidad y vacancia (considera edificios en régimen). Esto, impulsado por una estrategia comercial y de gestión de cobro que se realiza de manera interna a través de su operadora, Blue Home.

El Fondo contempla un plazo hasta el 4 de octubre del año 2035, con la opción de prorrogarlo dos veces por periodos de dos años cada uno, por acuerdo adoptado por la Asamblea Extraordinaria de Aportantes y con la aprobación de las dos terceras partes de las cuotas pagadas del Fondo.

A septiembre de 2023, los ingresos ajustados del Fondo registraron un aumento del 47,6% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando los $19.280 millones. Ello, explicado por el proceso de maduración de los activos que entraron en operación recientemente, la mantención de bajos niveles de vacancia de activos en régimen y el ingreso de dos nuevos activos (en los meses de febrero y septiembre), lo que permitió compensar las menores tarifas promedio. Respecto de lo anterior, al tercer trimestre de 2023 los ingresos de los activos en régimen presentaron una disminución del 4,8% respecto de septiembre de 2022, en términos reales.

Entre igual periodo, el Ebitda ajustado evidenció un aumento del 42%, lo que incorpora los mayores gastos dada la mayor base de inmuebles y la menor dilución de costos dada las menores tarifas reales. Consecuentemente, el margen Ebitda ajustado del periodo fue de un 41,5% (43,2% a septiembre de 2022).

Actualmente, el Fondo se encuentra desarrollando su plan de expansión, concentrado en la adquisición de edificios nuevos. La estrategia de financiamiento ha considerado una composición con mayor preponderancia de obligaciones financieras otorgadas por el mercado de capitales (alrededor de un 65% del valor de cada activo) y aportes de capital. Lo anterior ha resultado en un aumento constante de sus niveles de deuda financiera ajustada (incorpora pasivos financieros de filiales), pasando desde los $5.034 millones en 2013 hasta los $272.645 millones a septiembre de 2023.

Respecto de los indicadores de cobertura, cabe destacar que estos se ven presionados dado que existe un descalce temporal entre la emisión de deuda para financiar nuevos activos y la rentabilización de estos (influenciada por el proceso de llenado). De esta manera, a septiembre de 2023, el indicador de deuda financiera ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 27 veces, cifra mayor a lo registrado al cierre de 2022 (25,6 veces), mientras que la razón de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 25,7 veces (21,7 veces al cierre del año anterior).

A igual periodo, la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 1,5 veces, manteniéndose en línea con lo presentado a diciembre de 2022 (1,4 veces).

A septiembre de 2023, el Fondo contaba con una posición de liquidez, bajo proforma, calificada en “Satisfactoria”. Ello considera una creciente capacidad de generación de fondos, una fuerte política de reparto de dividendos y un perfil de vencimientos de

deuda financiera estructurado en el mediano plazo, con relevantes vencimientos para el año 2024 (considerados manejables en atención al acceso al mercado de capitales que ha evidenciado el Fondo en los últimos años). Adicionalmente, incorpora la presencia de líneas de capital de trabajo con bancos de la plaza.

El actual plan estratégico del Fondo considera 7 edificios promesados y otros 9 proyectos a incorporar, cuyo financiamiento generará un incremento en la deuda financiera, lo que irá acompañado de flujos operacionales que servirán esa nueva deuda.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la entidad mantenga una adecuada política de endeudamiento, financiando su plan estratégico mediante una apropiada composición de deuda, aportes de capital y flujos de la operación. Ello, sumado a la maduración y rentabilización de los proyectos en cartera, permitirá compensar el actual plan de inversiones. En particular, se prevé una gradual mejora de los indicadores crediticios proyectados para el mediano-largo plazo.

Las perspectivas también incorporan que la entidad conservará una buena gestión comercial y de cobro, reflejándose en la mantención de bajos niveles de vacancia y de incobrabilidad.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar como consecuencia de un fortalecimiento en su posición financiera. En particular, considera que la realización del plan de expansión resulte en márgenes operacionales y en una capacidad de generación más estabilizada, con un importante robustecimiento de los principales indicadores crediticios.

Además, el aumento en el volumen de la cartera debería incidir en que la operación de nuevos activos influya de menor manera relativa en los indicadores financieros ajustados, otorgando una mayor estabilidad.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de un deterioro en los indicadores crediticios por un periodo por sobre nuestras expectativas en el escenario base. Ello, como resultado de una mayor agresividad en las políticas financiera o presiones sobre las condiciones de mercado.

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