

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Feb-21	A	Positivas
Feb-20	A	Positivas
LÍNEA BONOS 963 - A, Línea		
Feb-21	A	Positivas
Feb-20	A	Positivas

FELLER RATE RATIFICA EN "A" LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LA LÍNEA DE BONOS DEL FONDO DE INVERSIÓN ASSET RENTAS RESIDENCIALES. PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

5 MARCH 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A" las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos del 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 septiembre de 2020, bajo proforma, los ingresos ajustados alcanzaron los \$ 8.499 millones, registrando un aumento anual de un 24,2%. A igual fecha, el margen Ebitda ajustado fue de un 45,2%, lo que se compara negativamente con el 53,4% registrado a septiembre de 2019. Esto considera los efectos transitorios del brote COVID-19 sobre los activos asociados al Fondo, particularmente durante el segundo trimestre del año 2020.

Al tercer trimestre de 2020, el *stock* de deuda financiera ajustada alcanzó los \$ 67.294 millones, manteniéndose relativamente estable respecto de septiembre de 2019. Ello, en función del plan de expansión, sin entrada en nuevos activos durante el último periodo evaluado. Luego de la colocación de bonos realizada por el Fondo durante octubre de 2019, los pasivos financieros ajustados se encuentran 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 septiembre de 2020, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 16,4 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros ajustados alcanzó las 2,0 veces.

A septiembre de 2020, 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.

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.

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 *peak* 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
- ◉ Claudio Salin – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400