	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Cuotas - UNICA		
31-03-26	1ª Clase Nivel 2	
29-08-25	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 1017 - B, Linea		
31-03-26	AA	Estables
31-03-25	AA	Estables
Línea Bonos 1017 - A		
31-03-26	retiro	
31-03-25	AA-	Estables

FELLER RATE SUBE A "AA" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE FONDO DE INVERSIóN INMOBILIARIA CIMENTA-EXPANSIóN. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 ABRIL 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió hasta “AA” la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos del Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión (en adelante, el Fondo o Cimenta). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

El alza desde “AA-“ hasta “AA” asignada refleja, principalmente, el fortalecimiento de la posición financiera desde “Satisfactoria” hasta “Sólida”. Ello considera la rentabilización del plan de inversiones realizado en los últimos años, lo que, en conjunto con su conservadora política de desarrollo, le han permitido una gradual mejora en los indicadores de cobertura. Adicionalmente, incorpora la reciente extensión del plazo de duración del Fondo, aspecto que le permite una visión de largo plazo para su estructura financiera, beneficiando su posición de liquidez.

La calificación continúa considerando un perfil de negocios categorizado en “Satisfactorio”.

Cimenta 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 nueva duración hasta el 22 de agosto de 2040, cuyo plazo fue aprobado en julio de 2025 por la Asamblea Extraordinaria de Aportantes.

Actualmente, el Fondo administra una cartera de activos que se encuentra distribuida en diversos segmentos, entre ellos, oficinas, propiedades industriales, locales comerciales, centros comerciales, proyectos habitacionales, senior suites y hotel.

Los ingresos operacionales del Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión han evidenciado un crecimiento del 12,7% entre 2018 y 2025, desempeño impulsado principalmente por mayores ingresos por intereses percibidos en títulos de deuda y, en menor medida, por la enajenación de bienes raíces. Lo anterior, en línea con el mayor nivel de préstamos hacia empresas asociadas.

La generación de Ebitda del Fondo (considera ingresos por intereses percibidos en títulos de deuda y dividendos recibidos desde sus filiales) mantuvo una tendencia creciente entre 2018 y 2024 (con excepción de 2023, debido a presiones sobre los niveles de ocupación a nivel consolidado), pasando de los $7.102 millones a los $22.381 millones. Asimismo, al cierre de 2025 se observó una variación anual de un 22,9%, alcanzando los $27.505 millones. De esta forma, el margen Ebitda del Fondo aumentó hasta el 96,0% (95,3% al cierre de 2024).

La entidad ha sostenido una estrategia conservadora de inversiones, privilegiando una adecuada composición entre generación propia y deuda financiera, reflejada en la mantención de un bajo ***leverage*** financiero ajustado (considera deuda de filiales) en los últimos periodos (0,6 veces a diciembre de 2025), cifra por debajo de los rangos de otros comparables de la industria.

Los pasivos financieros, en base proforma, han evidenciado variaciones en función del plan estratégico del Fondo y de la evolución de la Unidad de Fomento, alcanzando su mayor valor a diciembre de 2025 ($214.952 millones), registrando un incremento del 1,1% respecto al cierre de 2024.

En los últimos años analizados, la mayor capacidad de generación de Ebitda en base proforma ha permitido una gradual mejora de los indicadores de cobertura. En particular, a diciembre de 2025, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado

alcanzó las 4,0 veces, lo que se compara positivamente con lo registrado entre 2022 y 2024 (en promedio 5,2 veces).

Por su parte, la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 3,9 veces al cierre del año 2025 (2,6 veces promedio entre 2022 y 2024).

A diciembre de 2025, la entidad contaba con una liquidez calificada en "Sólida". Ello considera su acceso al mercado financiero, la mantención de una estable y predecible capacidad de generación de fondos y necesidades de capital de trabajo asociadas a los proyectos inmobiliarios que se mantendrán acotadas en los próximos años

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el Fondo mantenga políticas conservadoras, tanto operacionales como de inversiones, lo que, en conjunto con la rentabilización de las inversiones ya realizadas y por realizar, le permitan evidenciar indicadores de cobertura en rangos acordes con la clasificación de riesgo asignada.

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

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante políticas financieras más agresivas o cambios adversos en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Manuel Escalona – Analista principal

Esteban Sánchez– 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