

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jun-21	AA	Estables
Nov-20	AA	Estables
CUOTAS - UNICA		
Jun-21	1ª Clase Nivel 1	
May-21	1ª Clase Nivel 1	
LÍNEA BONOS 828, 829, 990 - A, E, F, G, H, Línea		
Jun-21	AA	Estables
Nov-20	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES ASIGNADAS A LA SOLVENCIA Y LÍNEAS DE BONOS DEL FONDO DE INVERSIÓN INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS.

5 JULY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos del Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias (Independencia Rentas Inmobiliarias, el Fondo). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “AA” asignada a la solvencia y líneas de bonos del Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias refleja un perfil de negocio “Satisfactorio” y una posición financiera “Sólida”.

Independencia Rentas Inmobiliarias es el mayor fondo de inversión inmobiliario del sistema, mostrando una muy buena diversificación de cartera. El Fondo posee diferentes tipos de inmuebles, así como una adecuada atomización de locatarios y, en menor medida, diversificación geográfica.

Por otra parte, la buena calidad de su cartera ha resultado en acotados indicadores de vacancia y morosidad para todo el periodo analizado, alcanzando, a abril de 2021, una tasa de ocupación del 93,6%.

Los resultados de la entidad, bajo el proforma realizado por Feller Rate, dan cuenta de la mantención de altos y estables márgenes en el tiempo, lo que es consistente con el tipo de activo, la calidad de su cartera de inversiones y la estructura de contratos de largo plazo con un alto componente fijo. Asimismo, reflejan las variaciones con tendencia al alza en la superficie arrendable, lo que considera desarrollos, adquisiciones y la venta de activos no estratégicos.

A marzo de 2021, los resultados del Fondo se encuentran influenciados por el incremento en la participación de este sobre Bodenor Flexcenter S.A., desde un 40% a un 70%, tomando el control de la sociedad y consolidando bajo el proforma realizado por Feller Rate. De esta manera, los ingresos consolidados, según proforma, alcanzaron los \$ 21.430 millones, registrando un incremento anual del 81,1%. A igual periodo, el margen Ebitda ajustado fue de un 73,1% (78,7% a marzo de 2020), en línea con los efectos del avance de la pandemia y la incorporación de Bodenor, cuya actividad presenta menores márgenes operacionales.

A igual periodo, el *stock* de deuda financiera ajustada fue de \$ 534.380 millones, un 144,6% mayor que lo registrado a marzo de 2020. Dicho incremento se explica por el crédito puente por UF 3,5 millones tomado por Independencia Rentas Inmobiliarias para financiar la toma de control sobre Bodenor y por la colocación de los bonos Serie G, cuyos fondos serán utilizados para refinanciar el vencimiento de la primera emisión de bonos de la entidad en 2016, con vencimiento en julio del año en curso.

En línea con lo anterior, el endeudamiento financiero ajustado alcanzó las 1,2 veces (1,0 vez neto de caja), desde las 0,5 veces de marzo de 2020 (0,4 veces neto de caja).

Al primer trimestre de 2021, los indicadores de cobertura reflejaban, principalmente, la mayor participación en Bodenor antes mencionada. Así, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 7,1 veces (4,5 veces a igual periodo del año anterior) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados llegó a 5,1 veces (6,6 veces a marzo de 2020).

A marzo de 2021, el Fondo contaba con una liquidez “Robusta”. Esto, en atención a la mantención de una alta capacidad de generación de fondos de la operación, altos recursos en la caja y al amplio acceso al mercado de capitales con que cuenta la entidad.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que el Fondo continuará con un adecuado nivel de endeudamiento, financiando nuevas inversiones con una conservadora composición de deuda y recursos propios, provenientes de una cartera que mantendrá sus adecuados niveles de diversificación y alta calidad de contrapartes. Ello se expresaría en indicadores crediticios en rangos acorde con la clasificación de riesgo actual.

Lo anterior incorpora el hecho de que, a pesar de los efectos observados a raíz del avance de la pandemia, la mayoría de sus arrendatarios continúan operando con relativa normalidad, lo que se traduciría en la mantención de elevados niveles de recaudación. A su vez, considera las políticas implementadas por la entidad para llegar a acuerdo con los clientes que presentaban dificultades operativas.

No obstante, Feller Rate continuará monitoreando los efectos estructurales del avance del Covid-19 sobre el perfil de negocios y la posición financiera del Fondo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de un deterioro estructural sobre su posición financiera, como consecuencia de políticas más agresivas o ante un deterioro en la calidad crediticia de sus arrendatarios por sobre nuestra expectativa en el escenario base.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Ignacio Carrasco - Tel. 56 2 2757 0400