	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
24-10-24	AA-	Estables
29-02-24	A+	Estables
Línea Bonos 1082, 1083, 963 - B, C, Linea		
24-10-24	AA-	Estables
29-02-24	A+	Estables
Línea Bonos 963 - A		
24-10-24	retiro	
29-02-24	A+	Estables

FELLER RATE SUBE A "AA-" LA CLASIFICACIóN DE LOS BONOS DEL FONDO ASSET RENTAS RESIDENCIALES. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

24 OCTUBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

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

El alza de clasificación desde “A+” a “AA-“ asignada a la solvencia y las líneas de bonos del Fondo Asset Rentas Residenciales responde al fortalecimiento que ha evidenciado en su capacidad de generación de fondos de la operación, reflejo de una cartera de activos creciente con una gestión comercial que le ha permitido sostener acotados niveles de vacancia y buenos niveles de precios de arriendo.

A lo anterior se suma un escenario con menores inversiones para los próximos años, con menores requerimientos de financiamiento externo, lo que resultaría en un gradual fortalecimiento de los principales indicadores de cobertura.

Todo lo anterior, reflejado en una mejora de la posición financiera del Fondo hasta la categoría “Satisfactoria” y en la mantención de un perfil de negocio calificado como “Fuerte”.

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, 22 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 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 junio de 2024, los ingresos ajustados del Fondo registraron un aumento del 31,5% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando los $14.781 millones. Ello, explicado por el proceso de maduración de los activos que entraron en operación recientemente, la mantención de acotados niveles de vacancia de activos en régimen y el ingreso de nuevos activos, lo que permitió compensar las menores tarifas promedio de colocación.

En igual periodo, el Ebitda ajustado evidenció un aumento del 34,9%, lo que incorpora los mayores gastos dada la mayor base de inmuebles.

En los últimos periodos evaluados, el plan de inversiones del Fondo ha considerado un relevante 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 60% 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 $5.319 millones en 2014 hasta los $364.094 millones a junio de 2024.

Coherentemente con lo anterior, el ***leverage*** financiero ajustado del Fondo pasó desde las 0,8 veces hasta las 1,4 veces en igual periodo.

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 momento de inicio de operación y el proceso de llenado). De esta manera, en los últimos periodos evaluados la razón de

deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado se ha mantenido por sobre las 20 veces (23,5 veces a junio de 2024).

El Fondo cuenta 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. Adicionalmente, incorpora el probado acceso al mercado de capitales con que cuenta el Fondo, con presencia de líneas de capital de trabajo con bancos de la plaza.

El actual plan estratégico del Fondo considera 4 edificios promesados, 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 plazo, considerando una razón de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado por debajo de las 15,0 veces.

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 BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de un deterioro en los indicadores crediticios por un periodo por sobre nuestras expectativas en el escenario base o ante una mejora menor a la esperada en el corto plazo. Ello, como resultado de una mayor agresividad en las políticas financiera o presiones sobre las condiciones de mercado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable dada la reciente alza.

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