	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-06-23	AA	Estables
30-06-22	AA	Estables
Cuotas - UNICA		
30-06-23	1ª Clase Nivel 1	
31-05-23	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 828, 829, 990 - F, G, H, Linea		
30-06-23	AA	Estables
30-06-22	AA	Estables
Línea Bonos 990 - I, J, K		
30-06-23	AA	Estables
16-01-23	AA	Estables
Línea Bonos 828 - A, E		
30-06-23	retiro	
30-06-22	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DEL FONDO DE INVERSIóN INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS.

11 JULIO 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos del Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias. 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 (Independencia Rentas Inmobiliarias, el Fondo), 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.

Los clientes de los activos asociados al Fondo han presentado un buen comportamiento de pago para todo el periodo evaluado, resultando en acotados indicadores de morosidad. A marzo de 2023, el Fondo registraba una recaudación del periodo del 98,5% (excluyendo la filial Bodenor Flexcenter S.A.).

Los resultados de la entidad, bajo el proforma realizado por Feller Rate, dan cuenta de la mantención de altos y relativamente 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.

En los últimos periodos analizados, los resultados del Fondo se han visto influenciados por el incremento en la participación de este sobre Bodenor Flexcenter, desde un 40% a un 70%, tomando el control de la sociedad y consolidando bajo el proforma realizado por Feller Rate.

Adicionalmente, se han visto influenciados por los ajustes que se han producido en los niveles de vacancia consolidada. Al primer trimestre de 2023, los activos asociados al Fondo presentaban una vacancia del 8,5% en términos de renta y de un 4,3% en términos de superficie arrendable.

Durante los primeros tres meses del año en curso, los ingresos consolidados, según proforma, alcanzaron los $25.573 millones, esto es un 14,4% superior a lo presentado a igual periodo del año anterior. No obstante, a igual fecha, el margen Ebitda ajustado fue de un 73,5% (75,5% a marzo de 2022), en línea con el mayor nivel de vacancia a nivel consolidado.

Tras el incremento del *stock* de deuda evidenciado en 2021 (asociado al crédito hipotecario tomado con el Banco de Chile por U.F. 3,5 millones para financiar la mayor participación sobre Bodenor Flexcenter), la evolución del nivel de deuda financiera refleja principalmente las variaciones de la inflación, alcanzando, a marzo de 2023, los $567.355 millones, con un endeudamiento financiero ajustado de 1,2 veces (1,1 veces neto de caja).

La mayor deuda financiera ha sido compensada, en parte, por la mayor generación de Ebitda, resultando en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 7,3 veces a marzo de 2023 (7,7 veces a diciembre de 2022).

Por su parte, el indicador de Ebitda sobre gastos financieros alcanzó, a igual periodo, las 5,2 veces (5,4 veces a diciembre de 2022), lo que considera el refinanciamiento del

crédito hipotecario de Inmobiliaria Descubrimiento con Banco Estado y los refinanciamientos de Bodenor Flexcenter, los que han implicado mayores tasas de interés.

Al primer trimestre de 2023, el Fondo contaba con una liquidez "Sólida". Esto, principalmente en atención a la mantención de una alta capacidad de generación de fondos de la operación 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 financiero, 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.

Sin embargo, Feller Rate continuará monitoreando los principales factores que inciden tanto en el perfil de negocios como en la posición financiera del Fondo, con particular énfasis en la evolución de la industria de oficinas a nivel nacional y la rentabilización de las inversiones en su segmento de bodegas.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de mayores presiones en las condiciones de mercado de sus diferentes segmentos de negocios y/o ante un cambio 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: Nicolás González - 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