	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
24-11-23	A-	Estables
30-06-23	A	Negativas
Cuotas - UNICA		
24-11-23	1ª Clase Nivel 3	
30-06-23	1ª Clase Nivel 3	

FELLER RATE BAJA A "A-" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DEL FONDO DE INVERSIóN SURA RENTA INMOBILIARIA III.

12 DICIEMBRE 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate bajó a "A-" la clasificación asignada a la solvencia del Fondo de Inversión Sura Renta Inmobiliaria III. A su vez, modificó las perspectivas de la clasificación a "Estables".

El cambio de clasificación asignada a la solvencia del Fondo de Inversión SURA Renta Inmobiliaria III refleja el deterioro sobre el perfil de negocios, con un mayor nivel de vacancia en los últimos periodos informados, en particular en el segmento de oficinas, lo que incorpora las dificultades particulares de la zona en la que se encuentra emplazado el Edificio Estado 10. A su vez, incorpora un menor canon de arriendo en las recientes colocaciones respecto al histórico.

Lo anterior, en conjunto con un elevado nivel endeudamiento financiero, han resultado en un relevante deterioro de los indicadores de cobertura, situación que se mantendría en el corto plazo a mediano plazo, dependiendo de la estrategia de recolocación de activos que desarrolle la entidad.

Con todo, la calificación considera un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

A septiembre de 2023, el Fondo gestionaba un patrimonio de $54.749 millones, ubicándose como el mayor fondo para su administradora y mediano para la industria. La cartera de activos asociada al Fondo se encuentra concentrada en el segmento de oficinas y de bodegas industriales, evidenciado una alta concentración geográfica y por clientes.

Adicionalmente, evidencia adecuados indicadores de morosidad, no obstante, con niveles de ocupación deteriorados en los últimos periodos evaluados, en particular en el segmento de oficinas, el que se ha visto afectado de forma más profunda tras las contingencias de los últimos años.

Los resultados de la entidad, bajo proforma realizado por Feller Rate, dan cuenta de la reciente constitución del Fondo (enero de 2019), con adquisiciones de activos por parte de sus filiales y asociadas entre octubre de 2019 y mayo de 2021. Además, en lo más reciente, reflejan las mayores presiones que ha presentado su actividad, en particular el segmento de oficinas.

A septiembre de 2023, según cifras proforma, los ingresos ajustados del Fondo alcanzaron los $6.197 millones, cifra un 11,4% por debajo de lo presentado a igual periodo del año anterior ($6.995 millones). Entre igual periodo, la generación de Ebitda disminuyó en un 30,2%, alcanzando los $4.117 millones, con un margen Ebitda del 66,4% (84,3% a septiembre de 2022).

Lo anterior considera los menores precios promedio de los contratos más recientes y la mantención de un mayor nivel de vacancia respecto de años anteriores, además de las presiones sobre la estructura de costos.

Al segundo trimestre de 2023, el *stock* de deuda financiera ajustada alcanzaba los $130.349 millones, manteniéndose en línea con lo registrado a diciembre de 2022. Esta estaba constituida íntegramente por créditos bancarios y se encontraba estructurada principalmente en el mediano plazo (95,8%), con amortizaciones de capital concentradas en los años 2024 y 2025.

A igual periodo, la evolución de los indicadores financieros ajustados se encontraba influenciada por las presiones sobre la generación de Ebitda. De esta forma, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó 21 veces, mientras que

la cobertura de gastos financieros ajustada llegó a 2,0 veces.

Al tercer trimestre de 2023, la entidad contaba con una liquidez calificada en "Ajustada". Ello considera que parte relevante de los préstamos bancarios tienen vencimiento durante el cuarto trimestre del año 2024, lo que generará importantes presiones financieras, considerando el plazo de término del Fondo y la capacidad de generación actual. El pago en tiempo y forma de dichos créditos se encuentra supeditado a la capacidad de refinanciamiento del Fondo (considerando su pronto término) y/o a la venta de activos con anterioridad a dichos vencimientos.

Adicionalmente, la calificación considera una caja ajustada de $4.726 millones y una generación de Ebitda ajustado que, en términos anuales, alcanzaba los $5.976 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera ajustada en el corto plazo por $5.413 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que el Fondo mantendrá altos niveles de vacancia en el corto plazo, lo que continuará presionando los principales indicadores crediticios. En particular, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda permanezca por sobre las 15,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como resultado de condiciones de mercado menos favorables, que resulten en un deterioro de los indicadores de cobertura mayor al proyectado.

Por otra parte, se podría dar en el caso de mayores presiones sobre la posición de liquidez. En particular, se evaluará la estrategia del Fondo -junto a su tiempo de ejecución y eficiencia- para hacer frente a sus vencimientos de deuda de corto plazo en tiempo y forma, considerando el cercano vencimiento de Sura Renta Inmobiliaria III.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo.

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