	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
22-11-24	A-	Estables
24-11-23	A-	Estables

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

22 NOVIEMBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la clasificación asignada a la solvencia del Fondo de Inversión Sura Renta Inmobiliaria III. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

SURA Renta Inmobiliaria III es un fondo de inversión no rescatable constituido en enero de 2019, orientado a la participación, directa e indirecta, en sociedades chilenas que inviertan un mínimo del 90% de sus activos en bienes no habitacionales para la renta en Chile (incluye actividades comerciales de hotelería, hospedería y residencias de adulto mayor).

A junio de 2024, el Fondo gestionaba un patrimonio de $54.784 millones, ubicándose como el mayor fondo para su administradora y de tamaño mediano para el segmento de fondos inmobiliarios de renta. La cartera de activos asociada al Fondo se encuentra concentrada en el segmento de oficinas y de bodegas industriales, evidenciado una alta concentración por clientes, y geográfica. No obstante, la entidad invierte en locales comerciales a lo largo de Chile.

Adicionalmente, la entidad 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 años recientes.

El Fondo tiene vigencia hasta diciembre del año 2025, plazo que puede prorrogarse por acuerdo de mayoría absoluta de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes (AEA), la cual podría ser convocada por la Administradora con al menos 10 días corridos de anticipación a la fecha de término del plazo de duración del Fondo o de cualquiera de sus prórrogas.

SURA Renta Inmobiliaria III es administrado por Administradora General de Fondos SURA S.A., perteneciente a SURA Chile, filial de SUAM S.A. Este último, a su vez, es propiedad del Grupo de Inversiones Suramericana S.A., conglomerado financiero colombiano relevante a nivel latinoamericano, clasificado en "BB+/Estables", en escala global.

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 junio de 2024, según cifras proforma, los ingresos ajustados del Fondo alcanzaron los $4.212 millones, monto un 4,2% por sobre lo presentado a igual periodo del año anterior. En igual periodo, la generación de Ebitda disminuyó en un 5,1% respecto de junio de 2023, alcanzando los $2.213 millones, con un margen Ebitda del 52,5% (57,6% a junio de 2023).

Ello considera los menores precio promedio de las renovaciones recientes y la mantención de un mayor nivel de vacancia respecto a los años 2020-2021, situándose desde septiembre 2023 en un 22%, además de las presiones sobre la estructura de costos.

Al segundo trimestre de 2024, el *stock* de deuda financiera ajustada alcanzaba los $134.162 millones, manteniéndose en línea con lo registrado en los años 2022 y 2023. Esta estaba constituida íntegramente por créditos bancarios y se encontraba en un 62,2% en el corto plazo y en un 37,8% en el largo plazo.

En los últimos periodos analizados, la evolución del indicador de cobertura de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado ha estado influenciada por las presiones sobre la generación de la operación. En efecto, éste se ha mantenido por sobre las 17 veces, alcanzando las 18,5 veces a junio de 2024.

Por su parte, la cobertura de gastos financieros ha permanecido por sobre las 3 veces, alcanzando 4,4 veces al primer semestre de 2024.

Al segundo trimestre de 2024, la entidad contaba con una liquidez "Ajustada". Ello considera que parte relevante de los préstamos bancarios que mantienen las sociedades en las que invierte el Fondo 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. Respecto de lo anterior, el pago en tiempo y forma de dichos créditos se encuentra supeditado a la capacidad de refinanciamiento y/o a la venta de activos con anterioridad a dichos vencimientos.

Adicionalmente, la calificación considera, a junio de 2024, una caja ajustada de $1.778 millones y una generación de Ebitda ajustado que, en términos anuales, alcanzaba los $7.165 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que el Fondo conservará 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 se mantenga por sobre las 15,0 veces.

A su vez, el escenario base considera que el Fondo no tomará deuda financiera individual adicional.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante políticas financieras más agresivas o ante condiciones de mercado menos favorables, que resulten en un mayor deterioro de los indicadores de cobertura.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad.

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