

|                                | CLASIFICACIÓN | PERSP.   |
|--------------------------------|---------------|----------|
| SOLVENCIA                      |               |          |
| Sep-21                         | A+            | Estables |
| Sep-20                         | A+            | Estables |
| LÍNEA BONOS 1028, 1029 - Línea |               |          |
| Sep-21                         | A+            | Estables |
| Sep-20                         | A+            | Estables |

## FELLER RATE CONFIRMA EN “A+” LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LAS LÍNEAS DE BONOS DE INMOBILIARIA NIALEM. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

6 OCTOBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Inmobiliaria Niallem S.A. (Niallem). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “A+” asignada a la solvencia y las líneas de bonos Niallem refleja un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

A través de sus filiales, la compañía se dedica a la gestión y desarrollo comercial de activos de renta inmobiliaria en Chile. Actualmente, la compañía administra una cartera de activos por aproximadamente \$ 240.600 millones, distribuida principalmente en cinco segmentos: Oficinas, Locales Comerciales, *Strip Centers*, Centros Comerciales y Bodegas Industriales.

Los resultados de la empresa antes de la pandemia mantenían altos y estables márgenes operacionales, con una relativa exposición al desempeño económico, dependiendo del peso relativo de cada segmento de negocios. Esto se compensa parcialmente por la estructura de contratos.

Además, la entrada en operación de nuevos activos inmobiliarios impacta transitoriamente los resultados de la sociedad, los cuales se van normalizando en la medida que las edificaciones alcanzan sus respectivas puestas en régimen.

Desde el año 2020, los resultados se han visto afectados por el avance de la pandemia Covid-19, lo que ha derivado en presiones sobre algunos de los locatarios de la compañía. En este sentido, Niallem realizó renegociaciones y reducciones en el arriendo de algunos locatarios que no pudieron operar de manera normal, privilegiando las relaciones de largo plazo.

A junio de 2021, los ingresos de la compañía registraron una disminución del 3,2%, alcanzando los \$ 6.468 millones. Lo anterior, debido mayoritariamente a la disminución de los ingresos del segmento de oficinas (-19,0%), en línea con el incremento en los niveles de vacancia del segmento, sumado a menores ingresos del negocio de centros comerciales (-17,5%). Ello fue compensado, en parte, por mayores ingresos en el resto de los segmentos.

A igual fecha, la disminución en los ingresos y la mayor estructura de costos resultaron en una generación de Ebitda de \$ 4.443 millones, con un margen Ebitda del 68,7% (72,4% a junio de 2020).

Al primer semestre de 2021, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los \$ 113.944 millones, registrando un incremento del 4,2% respecto de diciembre de 2020. Ello, sumado a la menor generación de Ebitda, resultó en mayores presiones sobre los indicadores de cobertura. En particular, se observó una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 11,3 veces (8,0 veces en 2019) y una cobertura de gastos financieros de 2,1 veces (2,7 veces en 2019).

A junio de 2021, la empresa contaba con una liquidez “Satisfactoria”. Esto considera recursos en caja y equivalentes por \$ 7.270 millones y una generación de flujos de la operación (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba \$ 9.909 millones, en comparación con vencimientos de deuda de corto plazo por \$ 11.600 millones. Adicionalmente, toma en cuenta la presencia de líneas de crédito disponibles con bancos de la plaza y líneas de bonos por hasta UF 3,0 millones.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

---

ESCENARIO BASE: Incorpora las presiones transitorias que la compañía ha registrado en sus principales indicadores crediticios, producto de las consecuencias del avance de la crisis sanitaria. A su vez, considera las políticas financieras de la entidad, como también la maduración de sus activos, la gestión con sus locatarios y las estrategias implementadas. Lo anterior, le permitiría mitigar, gradualmente, los efectos de la pandemia.

Las perspectivas también toman en cuenta el plan de inversiones en cartera, el que resultaría en un deterioro transitorio de los indicadores de cobertura. En este sentido, Feller Rate estima que la compañía mantendrá índices crediticios en niveles acordes con la clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de un mayor plan de inversiones o un deterioro en las condiciones de mercado, que debilitara de forma estructural la posición financiera de la compañía por sobre las expectativas del escenario base.

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: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400