

Inmobiliaria Niallem S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Savka Vielma Huaiquiñir
Hernán Jiménez Aguayo
savka.vielma@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Líneas de bonos y bonos
Tendencia

**AA-
Estable**

EEFF base

30 de junio de 2026

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N°1247 de 20.01.2026
Línea de bonos	N°1257 de 22.04.2026
Serie A (BNIAL-A)	Primera emisión
Serie B (BNIAL-B)	Primera emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Ingresos de actividades ordinarias	14.209.670	17.753.583	19.392.372	21.302.050	21.550.078	11.222.988
Costo de ventas	-2.591.905	-2.865.942	-3.083.690	-3.364.764	-3.233.326	-1.724.491
Margen bruto	11.617.765	14.887.641	16.308.682	17.937.286	18.316.752	9.498.497
Gastos de administración	-1.420.518	-1.684.585	-2.088.980	-2.271.475	-2.386.990	-1.077.954
Costos financieros	-4.755.943	-5.704.273	-6.162.411	-7.148.042	-7.016.835	-3.534.516
Utilidad del ejercicio	8.022.876	14.768.361	9.414.858	5.101.818	10.496.221	4.816.703

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Activos corrientes	14.164.661	9.897.270	20.511.428	22.649.880	45.101.030	22.448.355
Activos no corrientes	255.815.103	284.702.912	322.156.767	328.750.154	339.650.171	358.351.720
Total activos	269.979.764	294.600.182	342.668.195	351.400.034	384.751.201	380.800.075
Pasivos corrientes	7.798.392	6.643.000	12.577.547	11.854.598	12.982.033	4.505.963
Pasivos no corrientes	144.877.819	164.010.922	186.380.033	189.229.174	213.764.300	214.371.550
Patrimonio	117.303.553	123.946.260	143.710.615	150.316.262	158.004.868	161.922.562
Total patrimonio y pasivos	269.979.764	294.600.182	342.668.195	351.400.034	384.751.201	380.800.075

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (25-08-2026) y Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (25-08-2026).

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Inmobiliaria Nialelem S.A. (Nialelem) es una sociedad perteneciente al grupo Inversiones Niagara, especializada en el negocio de renta inmobiliaria. La compañía cuenta con un portafolio diversificado compuesto por oficinas, locales comerciales, centros comerciales, activos industriales y bodegas, con una presencia relevante en Santiago Centro. En los últimos años ha complementado su estrategia mediante inversiones en el segmento industrial y una creciente presencia internacional, particularmente en Estados Unidos.

A junio de 2026 la empresa generó ingresos cercanos a UF 274.936 y registraba una deuda financiera por UF 4,40 millones. Al cierre de junio de 2026 opera una superficie arrendable del orden de 156,5 mil metros cuadrados, valorizados en UF 8,8 millones aproximadamente.

La clasificación de riesgo de **Nialelem** en “*Categoría AA-*” se debe principalmente a la capacidad de generación de flujos de los activos de la sociedad, lo que permite una relación de 1,99 veces entre la valorización de activos y la deuda financiera. La calidad de los activos, en cuanto a la generación de flujos, se basa en su política de arrendamiento, con cánones principalmente fijos y en su adecuada ubicación geográfica con elevada concurrencia.

Adicionalmente, se destaca la diversificación alcanzada por las fuentes de ingresos de la compañía. Al cierre de junio de 2026, los ingresos se distribuían entre seis líneas de negocio, siendo los locales comerciales y oficinas los principales aportantes con 27,2% y 22,8%, respectivamente, seguidos por los segmentos industrial (17,8%), centros comerciales (14,0%), renta internacional (9,5%) y *stripcenters* (8,7%). Esta diversificación reduce la dependencia de una única fuente de generación de flujos y mitiga la exposición a condiciones adversas en segmentos específicos del mercado inmobiliario.

Además, los contratos de arrendamiento mantienen una duración remanente promedio cercana a 5,4 años y se encuentran denominados principalmente en unidades de fomento, lo que contribuye a otorgar estabilidad a los flujos y protección frente a la inflación. Asimismo, el portafolio mantiene una base diversificada de arrendatarios, incluyendo empresas de adecuada calidad crediticia y operadores con presencia relevante en sus respectivos mercados, favoreciendo la recurrencia y predictibilidad de los ingresos por renta inmobiliaria.

Otro aspecto que se destaca son las características propias del negocio, las cuales, una vez se materializan las inversiones, permiten que el flujo de caja operacional de la empresa sea elevado en relación con su nivel de ingresos. Junto a lo anterior, se debe considerar que, a medida que se van incorporando más propiedades arrendables como oficinas, bodegas industriales o locales comerciales, se atenúan los efectos que se pueden generar por el debilitamiento de una fuente de ingresos en particular, lo que debiera reafirmarse a medida que entren en operación nuevos inmuebles a la cartera de propiedades. Al cierre de julio de 2026, su principal inmueble representa el 13,3% del total de ingresos de la compañía.

Además, la clasificación se ve favorecida por la experiencia que posee en la gestión de negocios de renta inmobiliaria, centros comerciales y desarrollo inmobiliario. Asimismo, las condiciones de mercado favorecen a la liquidez de estos inmuebles para renta y con ello la posibilidad de refinanciamiento de la deuda; a la fecha son demandantes de este tipo de activos básicamente compañías de seguros de vida, con propensión a inversiones de largo plazo (lo cual no excluye el financiamiento de bancos, securitización u operaciones con otros fondos).

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que la sociedad —inserta en el rubro inmobiliario comercial— requiere hacer inversiones relevantes en activos fijos para mantener un crecimiento orgánico en el futuro, las cuales son financiadas —en general— por una mezcla de deuda, flujos de

efectivo generados por el arriendo de propiedades y la venta de activos maduros que mantienen con dicho objetivo. En este sentido, la ejecución de proyectos no exitosos o menos rentables que los existentes podría deteriorar la relación actual entre capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras, sin desconocer que el crecimiento de la capacidad instalada tiende a disminuir los efectos de nuevos proyectos.

El proceso de evaluación también incorpora el alto nivel de competencia en el sector en que se desenvuelve la compañía, lo que puede generar, en el mediano-largo plazo, presiones en el precio de arrendamiento de cada local. Tampoco se puede descartar que a futuro exista una disminución en la demanda de los centros ya existentes y/o un exceso de capacidad de las oficinas instaladas en zonas geográficas específicas como Santiago Centro. En este contexto, se incluye el riesgo de refinanciamiento de la estructura de deuda actual, en particular por su larga duración, lo cual, por el horizonte de tiempo, acentúa los riesgos de caída en los precios de arriendos, disminución en los niveles de ocupación y/o alza en las tasas de interés.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

Para mejorar la clasificación es necesario que se incremente el nivel de EBITDA en relación con los pasivos financieros. En contraposición, para la mantención de la categoría de riesgo se espera que no sucedan bajas relevantes en los niveles de ocupación y/o canon de arriendo, riesgo aminorado por la existencia de contratos de mediano y largo plazo con empresas, por lo general, de adecuada solvencia.

En materia ASG, **Nialem** mantuvo su enfoque en el fortalecimiento de la gobernanza corporativa y la gestión de riesgos, junto con impulsar iniciativas de sostenibilidad patrimonial mediante la recuperación y puesta en valor de inmuebles históricos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Relación entre valor de activos y deuda financiera (con elevado margen EBITDA).

Fortalezas complementarias

- Experiencia en el desarrollo inmobiliario, gestión de negocios de renta inmobiliaria y centros comerciales en Santiago Centro.

Fortalezas de apoyo

- Cartera diversificada en formatos y arrendatarios con contratos de arrendamientos de largo plazo y expresados en unidades de fomento.
- Duración de los contratos.
- Cerca del 30% de los deudores tienen clasificación de grado de inversión.

Riesgos considerados

- Reducción de precios de arrendamiento por mayor competencia o cambio de hábito de consumidores (de baja probabilidad de darse en forma abrupta en períodos reducidos de tiempo).
- Caída en tasas de ocupación de inmuebles.
- Alza de tasas de interés en períodos de refinanciamiento de deuda.

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“-” representa a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad de que no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados a junio del 2026

Al cierre de junio de 2026, **Nialem** generó ingresos por actividades ordinarias de \$11.223 millones, registrando un incremento de 4,3% respecto de igual período del año anterior, impulsado principalmente por los segmentos industrial y de renta internacional. A la misma fecha, la compañía presentó activos por \$380.800 millones, pasivos por \$218.878 millones y un patrimonio de \$161.923 millones, mientras que su deuda financiera ascendía a aproximadamente \$179.808 millones. Asimismo, **Nialem** mantenía un portafolio diversificado entre oficinas, locales comerciales, centros comerciales, activos industriales y renta internacional, con una superficie arrendable cercana a 156,5 mil m² al cierre de junio de 2026 y una ocupación consolidada en torno al 93%.

Refinanciamiento de pasivos mediante emisión de bonos

En mayo de 2026, **Nialem** efectuó su primera emisión de bonos en el mercado local por UF 1.250.000, con vencimiento a siete años. Los fondos obtenidos fueron destinados principalmente al refinanciamiento de pasivos financieros, permitiendo extender el perfil de vencimientos de la deuda y diversificar las fuentes de financiamiento de la compañía, en línea con la estrategia de fortalecimiento de su estructura de capital.

Antecedentes generales

La compañía

Nialem fue fundada a principios del año 2000 por Isaac Hites para gestionar su cartera de inversiones en renta inmobiliaria. La compañía, según lo manifestado, tiene como objeto la gestión de negocios de renta inmobiliaria y oferta de alternativas comerciales rentables y de calidad, tanto en Santiago como en regiones.

Actualmente, la empresa posee 64 activos inmobiliarios distribuidos en seis líneas de negocio: locales comerciales, oficinas, centros comerciales, *stripcenters*, activos industriales y renta internacional. A junio de 2026, mantenía una superficie arrendable de aproximadamente 156.461 m², con presencia en la Región Metropolitana, la Región de Valparaíso y la Región de O'Higgins, además de inversiones en Estados Unidos. La superficie arrendable se concentra principalmente en Santiago Centro (35,23%), Quilicura (30,19%) y Colina (5,93%), mientras que, desde la perspectiva de generación de ingresos, Santiago continúa siendo la principal ubicación del portafolio, aportando un 40,57% de los ingresos totales.

En términos de la ocupación, esta se ha mantenido en los últimos años por sobre el 85% a nivel consolidado, llegando a niveles del 93,5% al cierre de junio de 2026. La evolución de GLA y ocupación reportada por **Nialem** se presenta en la Ilustración 1.

Los altos niveles de ocupación se ven favorecidos por la estructura de contratos que presenta **Nialem** con sus arrendatarios, los cuales presentan una duración remanente promedio al cierre de junio de 2026 de 5,4 años.

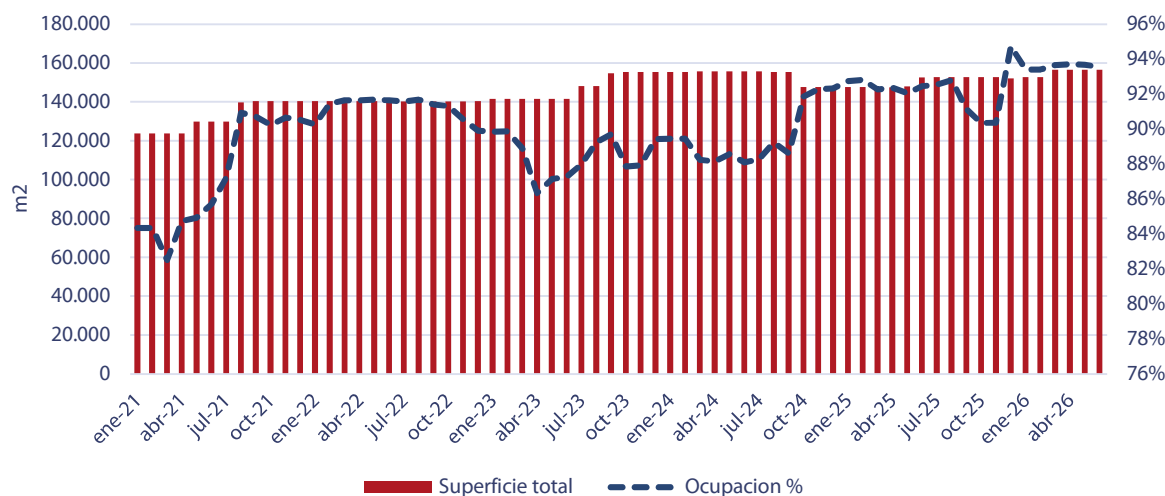


Ilustración 1: Superficie arrendable y ocupación

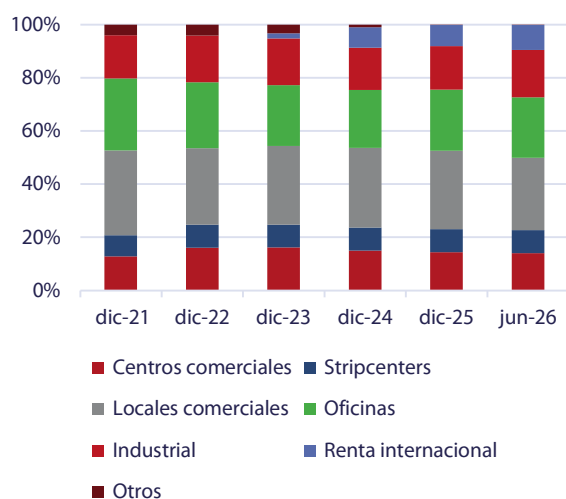


Ilustración 2: Distribución de ingresos por línea de negocio

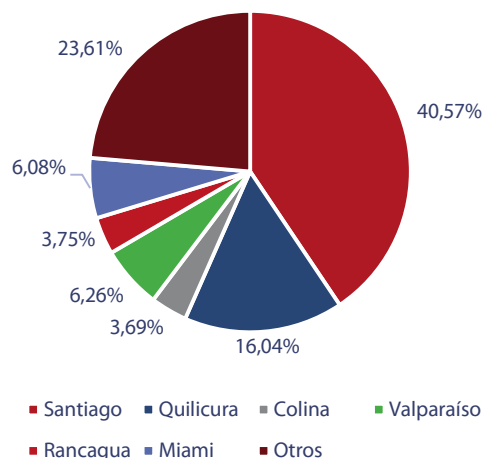


Ilustración 3: Distribución de ingresos por zona geográfica

Distribución de flujos

Los flujos percibidos por la sociedad, respecto a sus líneas de negocios, provienen principalmente de los locales comerciales, que aportaron un 27,2% del total, seguidos por las oficinas, con un 22,8%, y los activos industriales, con un 17,8%. Además, la línea de renta internacional continuó aumentando su relevancia dentro del portafolio, representando un 14,0% de los ingresos, reflejando la estrategia de diversificación geográfica implementada por la compañía. La Ilustración 2 muestra la distribución de los ingresos por la línea de negocio de los últimos años.

Con respecto a la distribución geográfica, los flujos provienen principalmente de Santiago Centro, correspondiente al 40,57% de los ingresos, seguido por Quilicura con un 16,04% y Valparaíso con un 6,26%. La Ilustración 3 muestra la distribución de los ingresos por comuna.

Análisis financiero

Proyección de EBITDA y pago de deuda

Las proyecciones de EBITDA efectuadas en relación con los flujos de la compañía son de exclusiva elaboración y responsabilidad de **Humphreys**, por lo que no comprometen ni representan la opinión de terceros ajenos a la administración de la clasificadora. Para la confección del EBITDA, **Humphreys** consideró los niveles históricos de ocupación, vacancia y precios de arriendo por metro cuadrado, sobre la base del desempeño real exhibido por la sociedad en los últimos años.

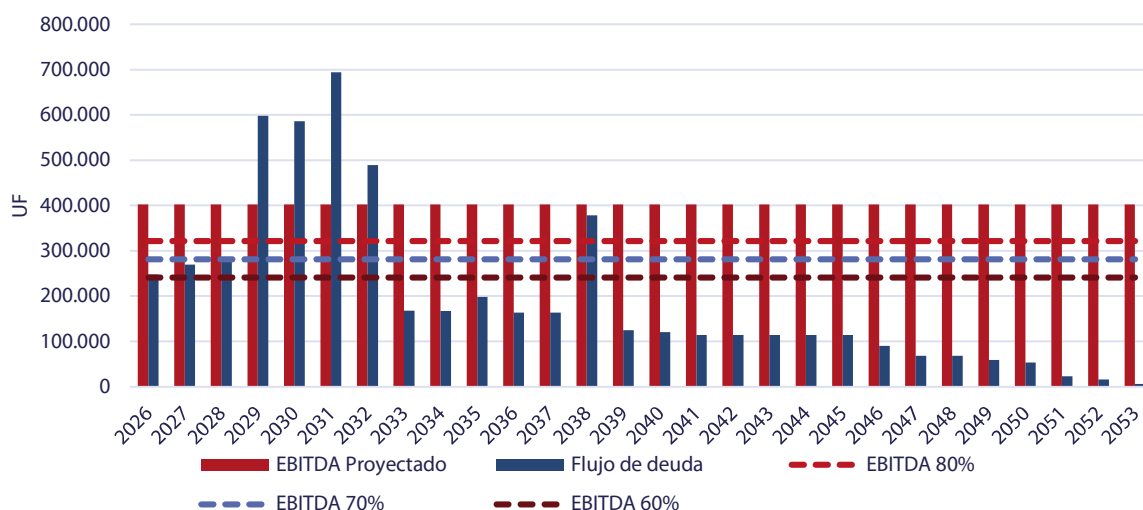


Ilustración 4: EBITDA y servicio de deuda

En cuanto al calce de flujos, se observa que el perfil de vencimientos de la deuda presenta una adecuada cobertura respecto del EBITDA proyectado para la mayor parte del horizonte analizado. No obstante, se aprecian concentraciones de vencimientos durante el período 2029-2032 que superarían los flujos operacionales estimados. A juicio de **Humphreys**, dichos compromisos podrían ser refinanciados considerando la calidad del portafolio inmobiliario de la compañía, su capacidad de generación de flujos recurrentes y el acceso demostrado a fuentes alternativas de financiamiento.

Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda

La Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda (RCSD), que muestra para cada período la capacidad del EBITDA generado por la inmobiliaria para cubrir los vencimientos de sus obligaciones financieras, indica que la compañía presenta una adecuada capacidad de pago durante gran parte del horizonte proyectado. Sin perjuicio de ello, como se observa en la Ilustración 5, la RCSD desciende bajo 1,0 vez entre los años 2029 y 2032, reflejando períodos en los que los vencimientos de deuda superan los flujos operacionales estimados. No obstante, a juicio

de **Humphreys**, dichos compromisos podrían ser refinanciados considerando la calidad de los activos de la compañía y su capacidad de generación de flujos recurrentes.

Índice de Cobertura Global

El Índice de Cobertura Global (ICG) se calcula como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado y el valor de la deuda financiera. Para determinar el valor presente del EBITDA proyectado, se consideran los flujos estimados para los próximos diez años, adicionando el valor del activo al año 11 —como referencia de un eventual escenario de liquidación para hacer frente a las obligaciones financieras—. Tanto los flujos proyectados como el valor del activo son descontados a la tasa de la deuda. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, se presume que no debería presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos).

Para el caso de **Nialem**, el ICG alcanza 2,46 veces para 2027, aumentando gradualmente en los años posteriores como consecuencia de la reducción del saldo de deuda y la mantención de la capacidad de generación de flujos de la compañía. En términos generales, los elevados niveles del ICG reflejan una adecuada capacidad de cobertura de las obligaciones financieras, incluso bajo escenarios conservadores de evaluación. La evolución del indicador para los próximos cinco años se presenta en la Ilustración 6.

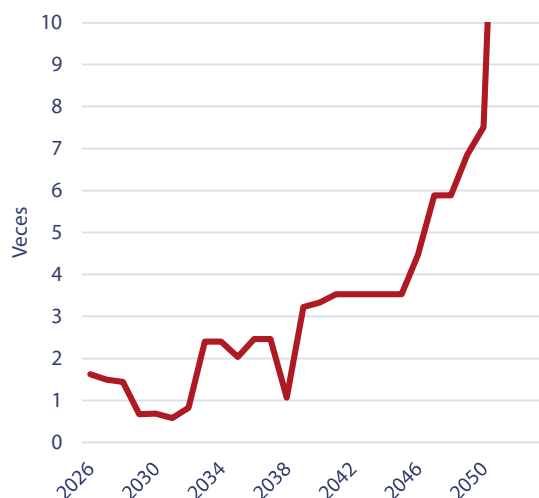


Ilustración 5: Razón de Cobertura de Servicio de Deuda

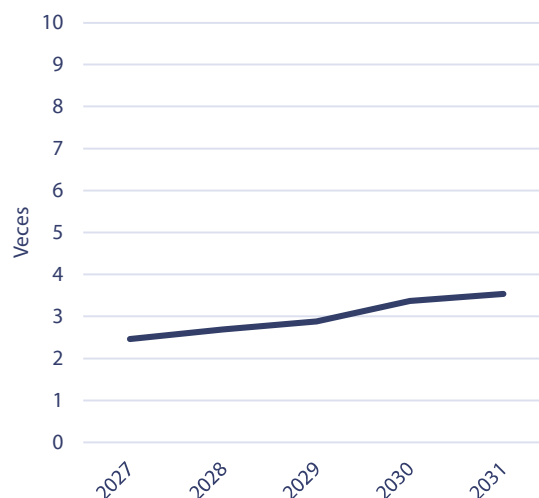


Ilustración 6: Índice de Cobertura Global

Índice de Cobertura Proyectado (ICP)

Considerando la existencia de vencimientos de deuda que eventualmente podrían requerir refinanciamiento en determinados períodos, se calculó el Índice de Cobertura Proyectado (ICP) bajo distintos escenarios de estrés. Para ello, se evaluó la capacidad de cobertura de las obligaciones financieras ante diferentes niveles de castigo de flujos y costos de financiamiento, manteniendo constante el saldo insoluto de la deuda e incorporando la perpetuidad de los flujos.

Como se observa en la Tabla 1, los resultados muestran una adecuada capacidad de cobertura en una amplia gama de escenarios. Incluso bajo supuestos conservadores de disminución de flujos y aumento en las tasas de financiamiento, el indicador se mantiene sobre la unidad en la mayor parte de los casos analizados, lo que refleja una adecuada capacidad de la compañía para enfrentar eventuales procesos de refinanciamiento. Solo bajo

escenarios conjuntos de elevado castigo de flujos y mayores costos de financiamiento el ICP descende por debajo de la unidad.

Tabla 1: Índice de Cobertura Proyectado de los flujos para el refinanciamiento de la deuda

ICP	Castigo de Flujos						
Tasa Interés	5%	10%	20%	30%	40%	50%	60%
3,1%	2,41	2,29	2,03	1,78	1,52	1,27	1,02
3,6%	2,32	2,20	1,95	1,71	1,47	1,22	0,98
4,1%	2,23	2,12	1,88	1,65	1,41	1,18	0,94
4,6%	2,15	2,04	1,81	1,59	1,36	1,13	0,91
5,1%	2,07	1,96	1,75	1,53	1,31	1,09	0,87
5,6%	2,00	1,89	1,68	1,47	1,26	1,05	0,84

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha oscilado entre 1,30 y 1,45 veces durante los últimos años, alcanzando 1,35 veces al cierre de junio de 2026. La disminución observada respecto del cierre de 2025 se explica principalmente por la reducción de los pasivos financieros asociada al refinanciamiento efectuado durante el período, junto con el crecimiento del patrimonio impulsado por los resultados acumulados de la compañía. La Ilustración 7 presenta la evolución de este indicador en los últimos años.

Liquidez

El indicador de liquidez se ha mantenido históricamente por sobre la unidad, reflejando una adecuada capacidad para enfrentar sus obligaciones de corto plazo. Al cierre de junio de 2026, la liquidez alcanzó 4,98 veces, superior a las 3,47 veces registradas al cierre de 2025. Esta mejora se explica principalmente por la reducción de los pasivos financieros corrientes producto del refinanciamiento realizado mediante la emisión de bonos, operación que permitió extender el perfil de vencimientos de la deuda y disminuir significativamente las obligaciones de corto plazo. La trayectoria de este indicador se presenta en la Ilustración 8.



Ilustración 7: Pasivos exigibles sobre patrimonio

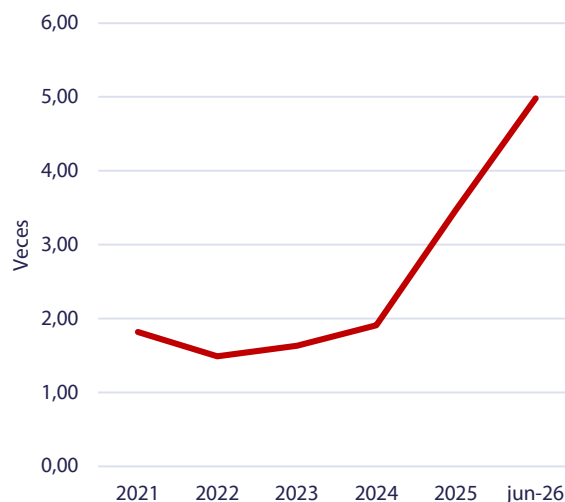


Ilustración 8: Liquidez

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad de **Nialem** han mostrado una recuperación durante los últimos períodos, impulsada por el crecimiento de los ingresos, la mayor contribución de segmentos distintos a oficinas y locales comerciales, y la maduración de inversiones incorporadas al portafolio. Lo anterior ha permitido fortalecer la generación de flujos operacionales y mejorar gradualmente los niveles de rentabilidad observados en ejercicios anteriores. Al cierre de junio de 2026, la rentabilidad sobre activos alcanzó un 3,0%, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio se situó en 7,3%, ambas superiores a las registradas al cierre de 2025. Por su parte, la rentabilidad operacional alcanzó un 77,7%, manteniéndose en niveles elevados y reflejando la capacidad del portafolio para generar flujos recurrentes a partir de sus activos inmobiliarios. La evolución de estos indicadores se presenta en la Ilustración 9.

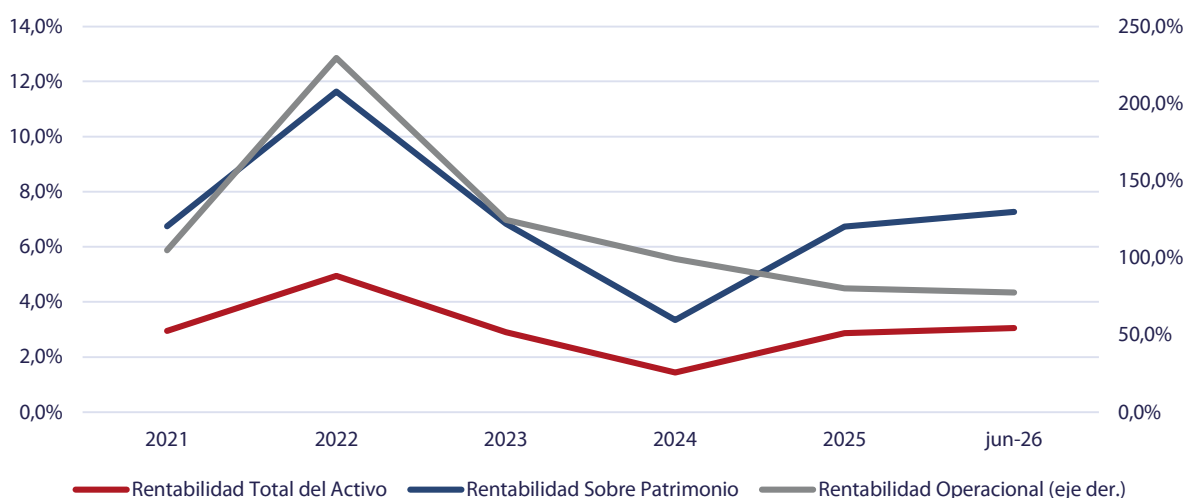


Ilustración 9: Rentabilidad

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."