



## Inmobiliaria Nialem S.A.

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:  
Savka Vielma Huaiquiñir  
Hernán Jiménez Aguayo  
[savka.vielma@humphreys.cl](mailto:savka.vielma@humphreys.cl)  
[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

FECHA  
Enero 2026

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos	<b>AA-</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	Septiembre 2025

Características de línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	UF 3.000.000
Moneda de emisión	UF y CLP
Covenants financieros	<ul style="list-style-type: none"> <li>Patrimonio mínimo: MMUF 3,5.</li> <li>Activos libres / Deuda financiera neta sin garantías: 1,5 veces.</li> </ul>
Garantías	La emisión no contempla garantías reales, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor de acuerdo con los artículos 2.465 y 2. 469 del Código Civil.
Uso de fondos	Los fondos provenientes de la colocación de los bonos que se emitan con cargo a la línea se destinarán al refinanciamiento de pasivos financieros y/o a efectuar inversiones propias del giro del emisor u otros fines corporativos generales del emisor y/o sus filiales.

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Ingresos de actividades ordinarias	13.574.198	14.209.670	17.753.583	19.392.372	21.302.050	16.135.198
Costo de ventas	-2.238.855	-2.591.905	-2.865.942	-3.083.690	-3.364.764	-2.494.832
<b>Margen bruto</b>	<b>11.335.343</b>	<b>11.617.765</b>	<b>14.887.641</b>	<b>16.308.682</b>	<b>17.937.286</b>	<b>13.640.366</b>
Gastos de administración	-1.504.539	-1.420.518	-1.684.585	-2.088.980	-2.271.475	-1.769.149
Costos financieros	-4.501.786	-4.755.943	-5.704.273	-6.162.411	-7.148.042	-5.337.075
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>773.152</b>	<b>8.022.876</b>	<b>14.768.361</b>	<b>9.414.858</b>	<b>5.101.818</b>	<b>6.191.795</b>

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Activos corrientes	20,208.580	14.164.661	98.976.270	20.511.428	22.649.880	20.065.477
Activos no corrientes	230.924.866	255.815.103	284.702.912	322.156.767	328.750.154	337.008.131
<b>Total activos</b>	<b>251.133.446</b>	<b>269.979.764</b>	<b>294.600.182</b>	<b>342.668.195</b>	<b>351.400.034</b>	<b>357.073.608</b>
Pasivos corrientes	8.151.405	7.798.392	6.643.000	12.577.547	11.854.598	11.252.756
Pasivos no corrientes	129.228.440	144.877.819	164.010.922	186.380.033	189.229.174	190.681.713
Patrimonio	113.753.601	117.303.553	123.946.260	143.710.615	150.316.262	155.139.139
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>251.133.446</b>	<b>269.979.764</b>	<b>294.600.182</b>	<b>342.668.195</b>	<b>351.400.034</b>	<b>357.073.608</b>

<sup>1</sup> Metodologías aplicadas: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024) y Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Inmobiliaria Nialem S.A. (Nialem)** es una sociedad perteneciente al grupo de Inversiones Niagara especializada en el negocio de la renta inmobiliaria con 25 años de experiencia y una fuerte presencia en el centro de Santiago, con inversiones que van desde oficinas, locales y centros comerciales hasta bodegas industriales.

A septiembre de 2025, la empresa generó ingresos por \$ 16.135 millones y registró una deuda financiera por \$ 164.867 millones. A la misma fecha, **Nialem** opera una superficie arrendable del orden de 152,7 mil metros cuadrados, valorizados en UF 8,5 millones.

Cabe señalar que la presente clasificación se enmarca en la inscripción de la línea de bonos por parte de **Nialem**, cuyo monto máximo asciende a UF 3.000.000 y contempla un plazo de vencimiento de diez años.

La clasificación de riesgo de **Nialem** 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 2,14 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 mejora de la diversificación de las unidades de negocios, la que estaba concentrada particularmente en el sector de oficinas y locales comerciales con un 72% de los ingresos percibidos por **Nialem** según la información al cierre de 2017 y, al cierre de 2025, este porcentaje está en torno al 50%.

Asimismo, los arriendos se encuentran pactados principalmente en el largo plazo, teniendo en la actualidad una duración ponderada cercana a los diez años y en unidades de fomento, lo cual limita los impactos de la inflación sobre los ingresos. A ello se suma que los arrendatarios primordiales son empresas con adecuada o elevada solvencia o, en su defecto, entidades cuya importancia relativa es muy reducida en el contexto del total de ingresos del emisor.

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 de reafirmarse a medida que entren en operación nuevos inmuebles a la cartera de propiedades.

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 demandante 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 NOI 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 el ámbito de ASG, **Nialem** presenta información en su memoria sobre las brechas salariales, detallando las diferencias por género y rango de edades.

### Resumen Fundamentos Clasificación

#### Fortalezas centrales

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

#### Fortalezas complementarias

- Experiencia en el rubro 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 UF.
- 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 que no presente variaciones a futuro.

*Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl) en la sección Corporaciones – Bancos.*

*"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."*