



Humphreys ratifica la clasificación en “Categoría AA-” de los bonos de Fondo de Inversión Asset Rentas Residenciales

Fondo presenta cerca de 259.834 mil m2 arrendables en departamentos

Santiago, 20 de agosto de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BFARR-A	AA-
Bonos	BFARR-B	AA-
Bonos	BFARR-C	AA-

Humphreys decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda del **Fondo de Inversión Asset Rentas Residenciales (ARR)** a “Categoría AA-”. La tendencia también se mantiene en “Estable”.

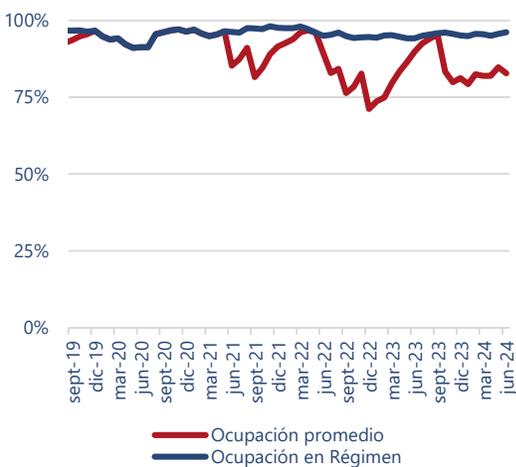
Entre los fundamentos que sustentan la clasificación de las líneas y títulos de deuda de **ARR** en “Categoría AA-” destaca la adecuada capacidad de generación de flujo que tienen los activos subyacentes frente al saldo insoluto de la deuda consolidada. Además, se considera que los inmuebles con rentas, dada la estabilidad de sus flujos, facilitan la obtención de financiamiento y, con ello, la posibilidad de administrar la duración efectiva de los pasivos (vía refinanciamiento), sin descartar que se trata de activos susceptibles de vender o de efectuar operaciones de *leaseback*, entre otras acciones.

Además, otro factor que soporta la clasificación asignada responde a la elevada atomización de los activos que tiene el fondo, desde el punto de vista de arrendatarios. Asimismo, dentro de las ventajas del portafolio de inversión, se destaca la capacidad de ajustar rápidamente los precios de los arriendos a las condiciones de mercado y, con ello, atenuar posibles caídas abruptas en los niveles de ocupación de los inmuebles o desaprovechar ciclos alcistas en las tarifas de arriendo.

También se califica como positivo la claridad de los objetivos declarados en el reglamento interno del fondo, lo cual evita interpretaciones de este y entrega mayor seguridad en cuanto a que se mantendrá el perfil de riesgo de las inversiones. Adicionalmente, existe un adecuado control y gestión de los inmuebles, que se refleja en aceptables niveles de mora, de incobrabilidad y de vacancia.

Se debe añadir que los inmuebles mantienen seguros que protegen el valor de los activos ante incendios y terremotos, entre otros posibles siniestros, lo que compensa los eventuales menores ingresos (pérdidas por paralización).

Evolución de la ocupación del fondo



Uno de los principales riesgos del fondo —la caída de los ingresos por aumento de vacancia y/o baja en valor de los arriendos— se ve moderado por la política comercial basado en mantener un alto porcentaje de renovación en periodos de contracción económica y aumentar colocaciones en ciclos alcistas, en términos de tarifas de arriendo.

Otro elemento de riesgo es la elevada concentración geográfica de los ingresos, dado que la mayoría de los inmuebles se ubican en la comuna de Santiago. Sin embargo, este factor se mitiga, en parte, por la demanda de este tipo de viviendas en la comuna y la expansión intercomunal.

Se ha de considerar, respecto a la cobertura y liquidez del fondo, que la naturaleza operativa del negocio propone un descalce connatural entre la recepción de los flujos y los mayores niveles de endeudamiento durante el proceso de llenado, lo que en el corto plazo puede afectar los ratios.

Vale mencionar, que el bono "Serie A" con vencimiento en agosto del 2024 será íntegramente pagado con recursos propios (recursos obtenidos del financiamiento de activos libres de hipoteca y, en caso de no poder acceder en tiempo y forma a estos flujos, el fondo cuenta con mecanismos de liquidez suficientes para el pago del vencimiento ya sea con fondos de capital call y/o con montos disponible en su línea de crédito). Este mayor nivel de apalancamiento debe ser necesariamente compensado con flujos que mantengan las coberturas para no deteriorar el rating del emisor.

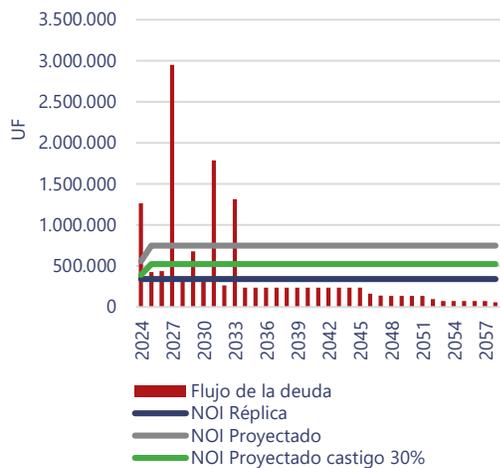
Finalmente, en el ámbito de ASG (o ESG por sus siglas en inglés), **ARR** cuenta con un programa de adhesión e iniciativas ASG desde el año 2021, en base a Políticas de Inversión Responsable (PRI por sus siglas en inglés).

La tendencia de la clasificación de los títulos de deuda se califica en "Estable", porque en el corto plazo no se observan elementos que incidan en los fundamentos que soportan la clasificación.

ARR es un fondo administrado por Asset AGF y constituido con el propósito, según señala su reglamento interno, de invertir en sociedades que participen, directa o indirectamente, en la adquisición y renta de bienes raíces en Chile con fines mayoritariamente habitacionales.

Al 31 de marzo de 2024, el fondo mantenía inversiones valorizadas, a través del método de participación, por UF 3,95 millones (US\$ 149,3 millones) y activos financieros a costo amortizado por UF 5,8 millones (US\$ 220,5 millones), con inmuebles que representan cerca de 239 mil metros cuadrados arrendables, ubicados principalmente en la comuna de Santiago. La deuda consolidada del fondo, incluyendo aquella asociada a los vehículos de inversión, ascendía a cerca de UF 8,3 millones (US\$ 314 millones).

Perfil de la deuda



Diego Segovia Cisternas
Analista de Riesgo
diego.segovia@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada
Jefe de Analistas
ignacio.munoz@humphreys.cl