

Humphreys modifica la clasificación a "Categoría AA-" de los bonos de Fondo de Inversión Asset Rentas Residenciales

Tendencia de clasificación se califica "Estable"

Santiago, 05 de junio de 2023

Humphreys modifica la clasificación de los títulos de deuda del **Fondo de Inversión Asset Rentas Residenciales (ARR)** a "Categoría AA-". La tendencia también se modificó desde "Favorable" a "Estable".

El cambio de la clasificación de los títulos de deuda de **ARR**, desde "Categoría A+" a "Categoría AA-", responde a la consolidación de los flujos generados de los inmuebles, así como la incorporación de nuevos activos al fondo, lo que responde al plan de inversión indicado por la compañía, situación que se reforzaría con la integración de otros nuevos activos. Estos activos, a su vez, permitirían acceso a refinanciamiento por parte del fondo. El cambio de la tendencia desde "Favorable" a "Estable" responde, principalmente, a que no se espera cambios en el corto plazo de los elementos que fundamentan la clasificación asignada.

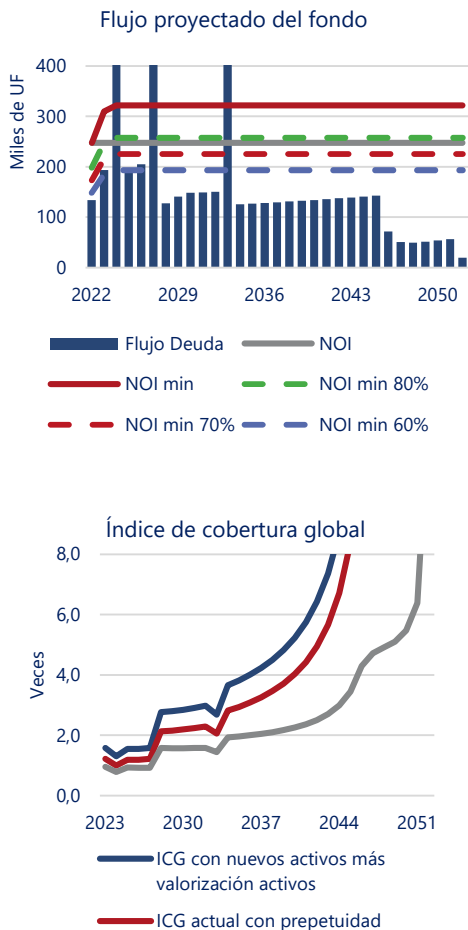
Entre los fundamentos que sustentan la clasificación de la línea y títulos de deuda de **ARR** en "Categoría AA-" destaca la adecuada capacidad de generación de flujo que tienen los activos subyacentes frente al saldo insoluto de la deuda consolidada. Además, se considera que los inmuebles con rentas, 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, ya que ninguno representa más del 1% de los ingresos generados, mientras que su principal inmueble representa 19,6% en los últimos doce meses (16,3% al cierre de 2022) y posee más de 480 unidades. Asimismo, dentro de las ventajas del portafolio de inversión, dadas las características de la renta residencial, 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.

Cabe señalar que la incorporación de nuevos inmuebles ha visto favorecida la distribución geográfica del fondo, considerando donde están

Instrumentos clasificados:

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



ubicados de los edificios, en donde la comuna de Santiago ha ido perdiendo participación relativa.

Dado lo anterior, uno de los principales riesgos del fondo —caída de ingresos por aumento de vacancia y/o baja en valor de los arriendos— se ve moderado por la política comercial que implica mantener contratos de arriendo de corta duración.

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, la cual tiene una elevada interconectividad con el resto de la ciudad, ofrece diversos servicios, entre ellos comerciales y educacionales, y mantiene fuentes de trabajo relativamente estables. Tampoco puede desconocerse que el centro cívico genera un importante flujo de personas que, de alguna manera, presionan al alza el valor de los inmuebles. Por otra parte, cabe señalar que el fondo cuenta con doce proyectos a futuro en total, siete de ellos en otras comunas dentro de la Región Metropolitana¹, lo que llevaría a disminuir la importancia relativa de la comuna de Santiago.

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. Por último, existe un adecuado control y gestión de los inmuebles, que se refleja en niveles de mora y de vacancia aceptables, todo lo cual entrega mayor probabilidad de que se mantenga en el tiempo el valor económico de los activos.

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).

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, año en la cual la AGF se hace signataria de las Políticas de Inversión Responsable (PRI por sus siglas en inglés). Estas iniciativas y políticas del fondo son conducidas y ejecutadas por Blue Home, la operadora del fondo, incluyendo dentro del impacto ambiental programas de reciclaje, de reutilización y de eficiencia energética. En el impacto social se ha establecido tres focos: comunidad interna (residentes), externa y colaboradores de la

¹ Según información presentada por la AGF.

operadora. Dentro de la gobernanza se estableció una gerencia destinada al diseño de planes ASG dentro de un marco temporal con objetivos que se deben alcanzar, los cuales se reportarán en la memoria del fondo.

ARR es un fondo administrado por Asset Administradora General de Fondos S.A. 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. Se debe invertir al menos un 90% de los activos en lo que está definido como objetivo.

Al 31 de diciembre de 2022, el fondo mantenía activos valorizados, a través del método de la participación, por UF 2,7 millones (US\$ 109,9 millones) y activos financieros a costo amortizado por UF 5,7 millones (US\$ 232,4 millones), con inmuebles que representan cerca de 154 mil metros cuadrados arrendables, ubicados principalmente en la comuna de Santiago. Por otro lado, el valor libro de sus activos inmobiliarios operativos cercanos a UF 10,3 millones (US\$ 424 millones). La deuda consolidada del fondo, incluyendo aquella asociada a los vehículos de inversión, ascendía a cerca de UF 5,6 millones.

Antonio González G.

Analista de Riesgo

antonio.gonzalez@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Q.

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl