



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Fondo de Inversión Asset Rentas Residenciales

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos Tendencia	AA- Estable
EEFF base	31 de diciembre de 2025

Características de línea de bonos	
Plazo de línea (vencimiento máximo)	30 de septiembre de 2035
Monto máximo	UF 2.000.000
Moneda de emisión	UF o pesos
Representante de Tenedores de Bonos	Banco Bice
Uso de fondos	Refinanciamiento de pasivos del emisor y/o financiamiento de nuevas inversiones.
Covenants financieros	Nivel de endeudamiento: menor a 2,20 veces. Activos libres de gravámenes: mayor o igual a 1,3 veces.
Garantías	La emisión no contempla garantías específicas.

Estados de Resultados IFRS					
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos	21.835.144	36.540.441	16.438.949	18.791.233	24.528.572
Gastos de operación	-1.328.804	-2.050.139	-553.180	-1.010.930	- 874.965
Resultado operacional	20.506.340	34.490.302	15.885.769	17.780.303	23.653.607
Costos financieros	-240.510	-2.153.263	-3.322.976	-5.638.213	- 7.096.986
Resultados del ejercicio	20.265.830	32.337.039	12.562.793	12.142.090	16.556.621

Estados de Situación Financiera IFRS					
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025
Activos corrientes	2.130.871	6.634.155	9.725.727	10.287.021	14.591.079
Activos no corrientes	156.854.977	290.155.192	358.773.711	386.139.636	470.027.104
Total activos	158.985.848	296.789.347	368.499.438	396.426.657	484.618.183
Pasivos corrientes	4.541.498	4.450.158	59.523.077	21.539.507	7.609.446
Pasivos no corrientes	27.021.261	96.238.181	68.827.218	107.810.682	150.146.912
Patrimonio	127.423.089	196.101.008	240.149.143	267.076.468	326.861.825
Total patrimonio y pasivos	158.985.848	296.789.347	368.499.438	396.426.657	484.618.183

¹ 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

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

Al 31 de diciembre de 2025, el fondo mantenía inversiones valorizadas, a través del método de participación, por UF 5,5 millones (US\$ 241 millones) y activos financieros a costo amortizado por UF 6,6 millones (US\$ 289 millones), con inmuebles que representan cerca de 295 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 12,1 millones (US\$ 530,5 millones) al cierre de diciembre de 2025.

Cabe señalar que, el objeto de este informe es la clasificación de una línea de bonos de **ARR** a 10 años, por un monto máximo de colocación de UF 2 millones. El uso de los fondos provenientes de la colocación de bonos con cargo a las líneas será el refinanciamiento de obligaciones del emisor y/o financiamiento de nuevas inversiones, el cual se especificará en la respectiva escritura complementaria.

Entre los fundamentos que sustentan la clasificación de la línea y títulos de deuda de **ARR** en “*Categoría AA-*” destaca la elevada 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 un 9,07% al 31 de diciembre de 2025 y posee más de 600 unidades. Asimismo, dentro de las ventajas del portafolio de inversión, dada 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.

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 niveles de mora, de incobrabilidad y de vacancia aceptables, todo lo cual entrega mayor probabilidad de que se mantenga el valor económico de los activos en el tiempo.

Se debe añadir que los inmuebles mantienen seguros que protegen el valor de los activos ante incendios y terremotos, además de contar con lucro cesante, lo que disminuye el riesgo de pérdidas por paralización.

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, 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, al margen de situaciones coyunturales adversas, el centro cívico genera un importante flujo de personas que, de alguna manera, presionan al alza el valor de los inmuebles. Por otra parte, el fondo ha expandido su cartera de inversión durante los últimos trimestres a diferentes comunas de la región, contando actualmente con dos proyectos promesados, ubicados en Macul y Cerrillos², lo que mejora el grado de atomización 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 de los inmuebles, lo que en el corto plazo puede afectar los ratios de la firma durante los procesos de expansión.

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 operadora. Dentro de la gobernanza se estableció una gerencia destinada al diseño de planes ASG dentro de un marco temporal con objetivos a alcanzar, y que son reportados anualmente en los reportes de sostenibilidad.

La tendencia de la clasificación de los títulos de deuda se califica en “*Estable*”, porque en el corto plazo y de acuerdo con el análisis de la clasificadora, no se observan elementos que incidan en los fundamentos que soportan la clasificación.

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.

“-” Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

² Según información presentada por la AGF.

Tendencia: Estable

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

Para mayor información del fondo, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Fondos - Fondos de Inversión – Bonos.

"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."