

Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Nadia Aravena G.
Paula Acuña L.
nadia.aravena@humphreys.cl
paula.acuna@humphreys.cl

FECHA
Junio 2026

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Solvencia (portafolio de activos)
Tendencia

AAfi
Estable

EEFF base

31 de marzo de 2026

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos de actividades ordinarias ¹	9.382	3.831	-2.896	-2.486	-3.827	236.446
Gastos de operación	-655	-676	-492	-503	-530	-123
Resultado operacional	8.727	3.155	-3.388	-2.989	-4.357	113.198
Costos financieros	0	-332	-581	-570	-554	-132.849
Resultado del ejercicio	8.727	2.823	-3.969	-3.559	-4.910	-20

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	433	176	198	94	8.091	8.314
Activos no corrientes	60.157	50.522	46.550	44.472	29.787	29.311
Total activos	60.590	50.698	46.748	44.566	37.878	37.625
Pasivos corrientes	77	1.051	1.004	1.065	1.300	1.339
Pasivos no corrientes	0	11.552	11.331	10.992	10.290	9.691
Patrimonio	60.513	38.096	34.413	32.510	26.288	26.595
Total patrimonio y pasivos	60.590	50.698	46.748	44.566	37.878	37.625

¹ La política de reconocimiento de ingresos de venta de sepultura consiste en que se reconoce el 100% de los ingresos cuando se paga el 15% del pago total. Cabe destacar que, si bien no aparecen en los ingresos estos pagos (por ejemplo, si de todas las sepulturas vendidas se lleva menos del 15% del pago) esto aparece en los flujos de cada una de las filiales.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El **Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios (FII Fundación Parques Cementerios)** tiene como objetivo invertir, principalmente, en activos vinculados al negocio inmobiliario, incluyendo compraventa, arrendamiento o *leasing*, renovación, remodelación, construcción y desarrollo de bienes raíces y, en especial, en negocios asociados al riesgo de parques cementerios. Las inversiones relacionadas con el objetivo del fondo deben representar, a lo menos, un 70% de sus activos y corresponder al negocio inmobiliario. Actualmente, el fondo se encuentra en proceso de liquidación de sus activos.

Al 31 de marzo de 2026, el fondo —en términos consolidados— mantenía activos valorizados en aproximadamente UF 1,8 millones, de acuerdo con su última valorización independiente, correspondientes principalmente a activos subyacentes vinculados a parques cementerios. A la misma fecha, el fondo registraba deuda financiera por UF 274.750, mientras que las sociedades subyacentes presentaban una deuda total de UF 994.875.

La clasificación de solvencia de la cartera de activos del fondo tiene por objeto evaluar la probabilidad de pérdidas derivadas del riesgo crediticio de las inversiones que conforman el portafolio de **FII Fundación Parques Cementerios**. Para estos efectos, en lo medular, la categoría asignada toma como referencia la clasificación de solvencia de las sociedades en las que invierte el fondo y sus respectivas pérdidas esperadas, considerando el nivel de endeudamiento de cada entidad, las características de sus negocios y la metodología de **Humphreys**.

Entre las fortalezas de **FII Fundación Parques Cementerios** que sustentan la clasificación de riesgo en “Categoría AAfi”, destaca el hecho de que las sociedades en las que invierte el fondo presentan flujos esperados suficientes o elevados para dar cumplimiento a los vencimientos de sus correspondientes obligaciones financieras o, en su defecto, adecuadas perspectivas para el refinanciamiento de las mismas. Lo anterior considera la eventual volatilidad de los flujos y las condiciones de acceso al mercado de deuda. Adicionalmente, la clasificación descansa en el hecho de que el valor de las inversiones es elevado en relación con el saldo insoluto de las obligaciones financieras asociadas.

Otro elemento que favorece la clasificación corresponde a la madurez de los negocios en los que participa el fondo, así como a la experiencia de la administradora en la gestión de este tipo de activos, la que cuenta con más de 15 años de trayectoria en la industria. Estos factores contribuyen a reforzar las expectativas de cumplimiento de los flujos proyectados.

Sin perjuicio de lo señalado, junto con los *ratings* implícitos de cada inversión, la clasificación incorpora el riesgo inherente a la conformación de un portafolio de inversiones, considerando las eventuales correlaciones existentes entre los distintos activos que lo integran.

La tendencia se clasifica en “Estable” por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios relevantes en los niveles de endeudamiento relativo que tengan las inversiones del fondo.

Definición categoría de riesgo

Categoría AAfi

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio de la cartera de inversión del fondo.

Tendencia Estable

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

Alcance de clasificación de cartera de activos

La clasificación de solvencia de la cartera de activos no refleja la capacidad de pago de la deuda del controlador del portafolio, en este caso **FII Fundación Parques Cementerios**. Esta clasificación mide el grado de protección que tiene **FII Fundación Parques Cementerios** ante la posibilidad de tener pérdidas producto de la calidad crediticia de las empresas en las que ha invertido sus recursos.

De esta manera, si las distintas inversiones del portafolio del fondo tienen una muy baja probabilidad de caer en *default*, generalmente asociadas a capacidades de pago de la deuda equivalentes a AAA, la categoría de la cartera de activos calificará en AAfi. Por el contrario, si las inversiones se concentran exclusivamente en empresas que han caído en cesación de pago, equivalentes a categoría D, conllevaría asignarle al portafolio una nota de Dfi.

Situaciones intermedias a las descritas, implicarán riesgos que, de menor a mayor riesgo, se tipificarán con AAfi, Afi, BBBfi, BBfi, Bfi o Cfi. Además, de los sufijos "+" o "-" para indicar el menor o mayor riesgo relativo dentro de una misma categoría.

Finalmente cabe precisar que, si bien la calidad crediticia de la cartera de activos de un fondo puede influir en la clasificación de solvencia de dicho fondo, no la determina; por cuanto la evaluación crediticia de este último incorpora —además— el nivel de deuda, su composición en el tiempo y la correlación de los flujos entre otros aspectos.

Antecedentes generales

Características del fondo

FII Fundación Parques Cementerios es un fondo de inversión no rescatable que inició sus operaciones el 28 de marzo de 1995 con el objetivo de invertir sus recursos en activos vinculados al negocio inmobiliario, incluyendo la compraventa, arrendamiento o *leasing* de bienes raíces, así como la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de inmuebles, con especial énfasis en negocios asociados al riesgo de parques cementerios. Las inversiones asociadas al objetivo del fondo deben representar, a lo menos, el

70% del total de sus activos, y estar compuestos por acciones, o por derechos sociales y/o créditos vinculados a sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo sea el negocio inmobiliario y que, además, cuenten con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos inscritos en el registro que al efecto lleva la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

FII Fundación Parques Cementerios es administrado por Capital Advisors AGF, sociedad perteneciente al grupo Capital Advisors, entidad que administra, distribuye y asesora activos de terceros.

La política de inversiones estipulada en el reglamento interno permite y/u obliga a los siguiente:

- Mutuos hipotecarios endosados del artículo 69 N° 7 de la Ley General de Bancos y del artículo 21° bis del Decreto con Fuerza de Ley 251 de 1931.
- Acciones de sociedades anónimas o por acciones o derechos en otras sociedades, y créditos asociados a ellos, cuyo objetivo único sea el negocio inmobiliario.
- Acciones o derechos de sociedades, o créditos asociados a ellos, cuyo objeto sea la participación en concesiones de obras de infraestructura de uso público.
- Cuotas o derechos en comunidades sobre inmuebles (inversión indirecta, a través de sociedades en las cuales incierte el fondo).
- Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal del 100% de su valor, hasta su total extinción.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de bancos e instituciones financieras o garantizadas por éstas, clasificados en "Categoría A".
- Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras, clasificados en "Categoría A".
- Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la CMF.
- Cuotas de fondos mutuos de renta fija.
- Otros valores o instrumentos de afecta pública que autorice la CMF.
- Acciones cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos.

Inversiones efectivas del fondo

En cuanto a las inversiones del fondo, estas se encuentran materializadas principalmente en acciones de sociedades anónimas inmobiliarias. Hasta 2023, el fondo mantenía participación en cinco sociedades, sin embargo, su cartera se concentraba principalmente en Inmobiliaria Parque La Serena e Inmobiliaria Parque La Florida, las que, al cierre de marzo 2026 representaban el 77,9% de los activos del fondo. Mediante estas inversiones, el fondo mantiene participación en la operación de dos cementerios, ubicados en la Región Metropolitana y en la ciudad de La Serena (Región de Coquimbo). La Ilustración 1 muestra la evolución de la distribución de las inversiones del fondo a lo largo de los años.

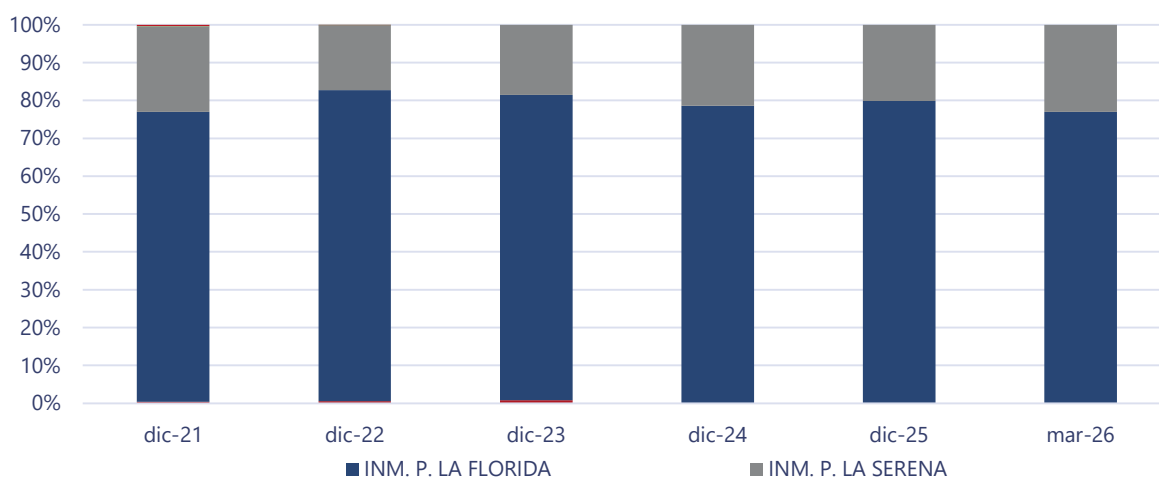


Ilustración 1: Cartera de activos del fondo

Análisis financiero

Índice de Cobertura Global (ICG)

Dada la naturaleza de las inversiones del fondo, su nivel de endeudamiento se mide por medio del Indicador de Cobertura Global (ICG) de las sociedades operativas en las que éste mantiene participación. El indicador corresponde a la relación entre el valor presente de los flujos de la operación proyectados² para el periodo de vigencia de la deuda, más el valor económico³ de los activos considerado como un flujo al vencimiento del fondo, ambos descontados a la tasa de interés correspondiente, y el saldo de la deuda financiera. De esta forma, un indicador superior a una vez permite inferir que la sociedad cuenta con capacidad para cumplir sus obligaciones financieras (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos e, incluso, bajo la presunción altamente improbable que los activos se depreciaran totalmente).

Posteriormente, los indicadores individuales son ponderados según el nivel de endeudamiento de cada una de estas sociedades, con el objeto de determinar la cobertura global de las inversiones mantenidas por el fondo.

Tal como se puede apreciar en la Ilustración 2, las sociedades relacionadas vinculadas a la operación de parques cementerios presentan un nivel de cobertura que, considerando los flujos de la operación y el valor económico de sus activos, resulta suficiente para respaldar el nivel actual de deuda financiera. Al cierre de 2025, el ICG promedio alcanzó 2,2 veces, reflejando una capacidad adecuada para respaldar las

² Dado que los ingresos se reconocen al momento del pago del 15% de la sepultura, existe el riesgo de que el EBITDA se vea subestimado o sobreestimado.

³ Para este cálculo se usa la valorización realizada por una empresa externa en base a la capacidad de generación de flujos de la compañía

obligaciones financieras de las sociedades relacionadas mediante los flujos proyectados y el valor económico de sus activos.

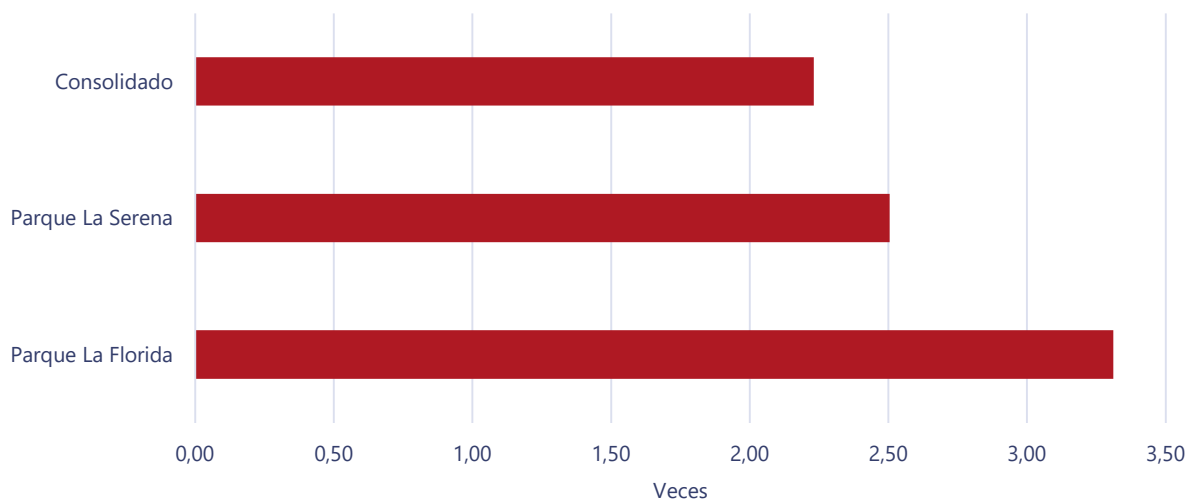


Ilustración 2: Indicador de Cobertura Global de las sociedades en que invierte el fondo

Los elevados vencimientos de deuda que enfrentaría la compañía en 2029 implicarían, con alta probabilidad, la venta de los activos o la necesidad de refinanciar parcialmente dichos pasivos. En este contexto, se realiza un análisis para dicho período donde se ha estimado un escenario de refinanciamiento. Dado que no se cuenta con información cierta respecto de las ventas futuras de las sociedades operativas, y considerando además la incertidumbre respecto de las tasas de interés de mercado, la estimación del ICG se ha realizado bajo distintos escenarios de flujos y costos de financiamiento. Estos escenarios, presentados en la Tabla 1, consideran la perpetuidad de los flujos y la mantención constante del saldo insoluto de los pasivos.

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

ICP Tasa Interés	Castigo de Flujos								
	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
4,70%	3,23	3,07	2,91	2,75	2,59	2,43	2,26	2,10	1,94
6,00%	2,53	2,41	2,28	2,15	2,03	1,90	1,77	1,65	1,52
7,50%	2,03	1,93	1,82	1,72	1,62	1,52	1,42	1,32	1,22
9,00%	1,69	1,60	1,52	1,44	1,35	1,27	1,18	1,10	1,01
10,00%	1,52	1,44	1,37	1,29	1,22	1,14	1,06	0,99	0,91

Se observa que es posible presumir razonablemente la capacidad de refinanciamiento de la deuda, incluso bajo supuestos de caídas significativas en los flujos e incrementos relevantes en las tasas de interés, considerando escenarios de hasta un 30% de castigo de los flujos y una tasa de descuento de 10%. Lo anterior, en términos generales, respalda la capacidad de pago del emisor.

Perfil de vencimiento

Parque La Serena

Considerando el nivel actual de ingresos y los márgenes generados por la sociedad relacionada Inmobiliaria Parque La Serena, junto con el perfil de vencimientos de su deuda financiera, se observa una holgura de flujos suficiente para cubrir sus obligaciones hasta el año 2028. En cuanto al vencimiento de 2029, se estima que éste sería cubierto mediante la venta del activo, en línea con el proceso de liquidación en que se encuentra el fondo, en caso contrario, esta obligación podría ser objeto de refinanciamiento. La Ilustración 3 presenta el perfil vencimientos de la deuda de la sociedad filial y el flujo neto de efectivo generado por sus actividades de operación.

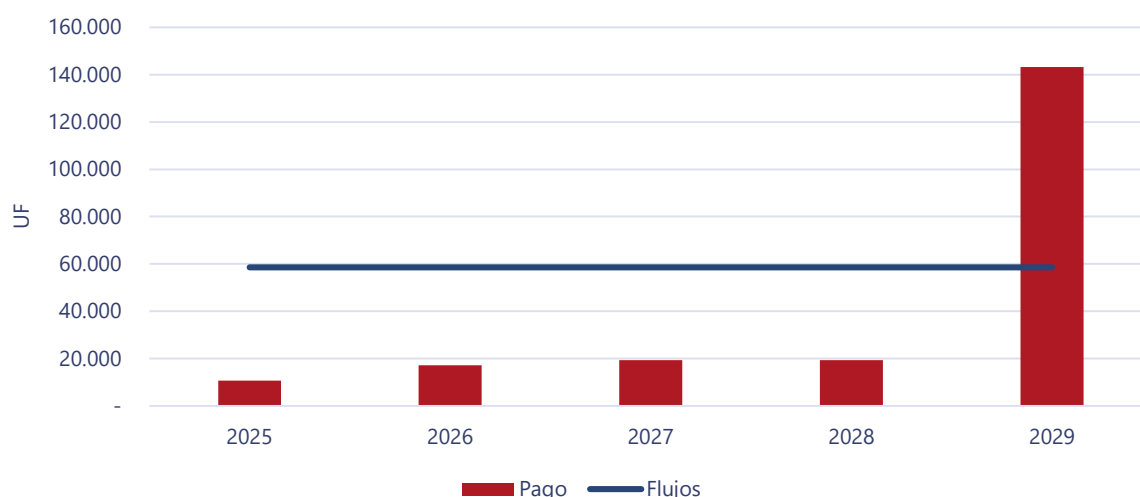


Ilustración 3: Perfil de vencimientos de Inmobiliaria Parque La Serena

Parque La Florida

Considerando el nivel de ingresos y márgenes registrados por Inmobiliaria Parque La Florida durante 2025, junto con el perfil de vencimientos de su deuda financiera, se observa una holgura de flujos suficiente para cubrir sus obligaciones hasta el año 2028. En consecuencia, el cumplimiento de los vencimientos de 2029 se estima que provendrá de la enajenación del activo, en línea con el proceso de liquidación del fondo. En caso de que dicha venta no se concrete en los plazos previstos, la sociedad podría optar por refinanciar la obligación. La Ilustración 4 muestra el perfil de pago de la sociedad filial y el flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación generado por ésta.

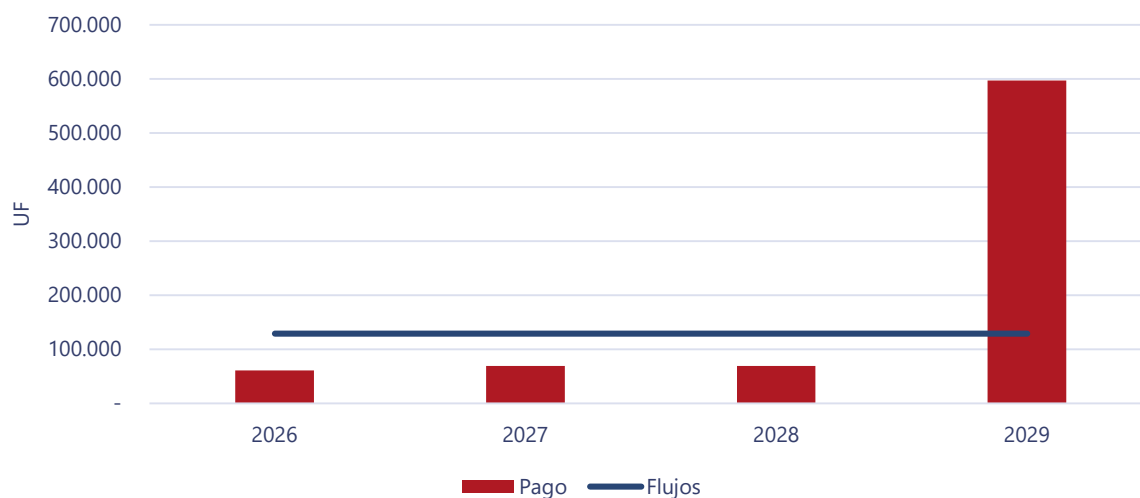


Ilustración 4: Perfil de vencimientos de Inmobiliaria Parque La Florida

Consolidado

La Ilustración 5 presenta el perfil consolidado de vencimientos de la deuda del fondo y de sus sociedades relacionadas, Inmobiliaria Parque La Florida e Inmobiliaria Parque La Serena. Considerando los flujos de operación generados durante 2025, se observa que éstos no serían suficientes para cubrir los vencimientos programados para 2029. No obstante, al incorporar la valorización de los activos subyacentes, se estima que existe capacidad para hacer frente a dichas obligaciones mediante la enajenación de los activos, en línea con el proceso de liquidación del fondo, o bien a través de un eventual refinanciamiento de la deuda.

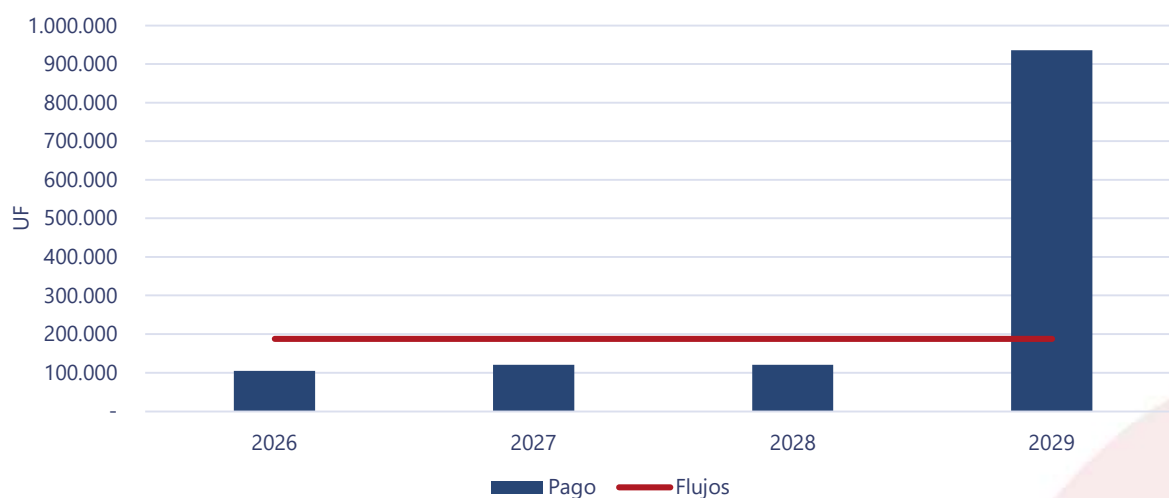


Ilustración 5: Perfil de vencimientos consolidado

"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."