



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Laura Ponce P.
Paula Acuña L.
laura.ponce@humphreys.cl
paula.acuna@humphreys.cl

FECHA

Octubre 2022

| Categoría de riesgo | |
|-----------------------------------|----------------|
| Tipo de instrumento | Categoría |
| Solvencia (portafolio de activos) | AAfi |
| Tendencia | Estable |
| EEFF base | Junio 2022 |

| Estados de Resultados IFRS | | | | | | |
|------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|
| M\$ de cada año | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | jun-22 |
| Ingresos de actividades ordinarias | 4.224.129 | 6.200.107 | 5.081.173 | 5.046.385 | 9.382.044 | 3.257.528 |
| Gastos de operación | -2.639.844 | -691.578 | -1.394.485 | -549.002 | -654.973 | -281.384 |
| Resultado operacional | 1.584.285 | 5.508.529 | 3.686.688 | 4.497.383 | 8.727.071 | 2.976.144 |
| Costos financieros | -440.341 | -286.094 | -160.900 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado del ejercicio | -3.530.398 | 3.979.139 | 4.134.578 | 3.979.619 | 10.464.220 | 4.144.841 |

| Estados de Situación Financiera IFRS | | | | | | |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| M\$ de cada año | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | jun-22 |
| Activos corrientes | 6.248.210 | 2.423.399 | 234.521 | 1.495.612 | 432.623 | 133.417 |
| Activos no corrientes | 77.839.030 | 73.837.038 | 61.162.694 | 63.876.781 | 60.157.293 | 64.583.591 |
| Total activos | 84.087.240 | 76.260.437 | 61.397.215 | 65.372.393 | 60.589.916 | 64.717.008 |
| Pasivos corrientes | 2.399.244 | 4.312.248 | 65.940 | 61.499 | 77.051 | 59.302 |
| Pasivos no corrientes | 11.041.578 | 3.080.992 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Patrimonio | 70.646.418 | 68.867.197 | 61.331.275 | 65.310.894 | 60.512.865 | 64.657.706 |
| Total patrimonio y pasivos | 84.087.240 | 76.260.437 | 61.397.215 | 65.372.393 | 60.589.916 | 64.717.008 |

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El **Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parque Cementerios (FII Fundación Parque Cementerios)** tiene como objetivo invertir principalmente en activos vinculados al negocio inmobiliario, que incluye compraventa, arrendamiento o *leasing*, renovación, remodelación, construcción y desarrollo de bienes raíces y, en especial, en negocios vinculados al riesgo de cementerios parques. Las inversiones que representan el objetivo del fondo deben constituir al menos un 70% de sus activos y deben pertenecer al negocio inmobiliario. En la actualidad, el fondo está en proceso de liquidación de sus activos.

Al 30 de junio de 2022, el fondo —en términos consolidados¹— mantenía activos valorizados en aproximadamente UF 1,96 millones (según última valorización independiente², con activos subyacentes que son mayoritariamente parques cementerios). El fondo actualmente no presenta deuda financiera pero sus activos subyacentes alcanzan una deuda total de UF 500 mil.

La clasificación de solvencia de la cartera de activos, en este caso, del fondo de inversión, tienen como objeto medir la posibilidad de que se produzcan pérdidas como consecuencia del riesgo crediticio de las inversiones que conforman el portafolio de **FII Fundación Parque Cementerios**. Para estos efectos, en lo medular, la categoría asignada a la cartera de activos toma como referencia la clasificación de solvencia de las empresas donde invierte el fondo, así como sus respectivas pérdidas esperadas, sobre la base del endeudamiento de cada una de ellas, las características de su negocio y la metodología de **Humphreys**.

Entre las fortalezas de **FII Fundación Parque Cementerios** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo en “*Categoría AAfi*” destaca el hecho que las empresas donde ha invertido el fondo presentan flujos esperados suficientes o elevados para dar cumplimiento a los vencimientos anuales de sus correspondientes obligaciones financieras o, en su defecto, adecuadas perspectivas para el refinanciamiento de las mismas; todo ello considerando la volatilidad de los flujos y el acceso al mercado de deuda.

Otro factor que favorece la clasificación dice relación con la madurez de los negocios en los que invierte el fondo, además de la experiencia que demuestra en esta clase de activos, lo que refuerza las expectativas de cumplimiento de los flujos proyectados.

Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, junto con los *ratings* implícitos de cada inversión, la clasificación de riesgo se ve contraída por cuanto se trata de un portafolio y, por ende, se consideran las posibles correlaciones entre los riesgos de las distintas inversiones.

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.

¹ Contablemente el fondo no consolida sus vehículos de inversión; no obstante, es quien recibe los beneficios de los mismos (como administrador por cuenta de los aportantes).

² El fondo valoriza económicamente sus inversiones con dos peritos independientes: Mario Corbo y Asociados y Sitka Advisors.

Definición categoría de riesgo

Categoría AAfi

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

Alcance de clasificación de cartera de activos

La clasificación de solvencia de la cartera de activos³ no refleja la capacidad de pago de la deuda del controlador del portafolio, en este caso **FII Fundación Parque Cementerios**. Esta clasificación mide el grado de protección que tiene **FII Fundación Parque Cementerios** ante la posibilidad de tener pérdidas producto de la calidad crediticia de las empresas en donde 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 ha 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.

³ Indistintamente cartera de inversiones o portafolio de inversiones o de activos

Antecedentes generales

Características del fondo

FII Fundación Parque 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, esto es, el referido a la compraventa, arrendamiento o *leasing* de bienes raíces, además de la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de inmuebles y en especial en negocios vinculados al riesgo de cementerios parques. Las inversiones propias del objetivo del fondo deben representar, a lo menos, el 70% del total de los activos⁴ y estarán compuestos por acciones de sociedades anónimas o por acciones, o por derechos sociales, y créditos asociados a ellos, cuyo objeto único sea el negocio inmobiliario, con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la CMF.

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

Según información otorgada por la CMF, a junio de 2022 Capital Advisors AGF administraba cuatro fondos de carácter público, cuyo patrimonio administrado asciende a US\$ 532,96 millones, siendo el FI CA Renta Variable Global el de mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 81,9 millones. La Tabla 1 presenta la distribución de fondos administrados por Capital Advisors a diciembre de 2021.

Los fondos administrados por la sociedad al 30 de junio de 2022 son los siguientes: - Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios - Fondo de Inversión Capital Advisors Real Estate Office US II - Fondo de Inversión Capital Advisors Renta Variable Global - Fondo de Inversión Capital Advisors Real Estate Multifamily US I - Fondo de Inversión Privado Capital Advisors Real Estate US III - Fondo de Inversión Privado Capital Advisors Notas Estructuradas I.

Tabla 1: Distribución de los fondos públicos administrados

| Distribución de fondos de inversión | |
|-------------------------------------|----------------|
| FII CA Fundación Parque Cementerios | 32,36% |
| FI CA Real Estate Office US II | 24,82% |
| FI CA Real Estate Multifamily US I | 0,89% |
| FI CA Renta Variable Global | 41,93% |
| Total | 100,00% |

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

⁴ Los límites estipulados no aplican para la fase de liquidación en la cual se encuentra actualmente el fondo.

- 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 los hechos, las inversiones del fondo —al 30 de junio de 2022— se han materializado principalmente en Cementerios Nuestros Parques, la cual representa un 99,8% del activo del fondo, operando cuatro cementerios en la región Metropolitana, uno en la ciudad de La Serena en la región de Coquimbo y uno en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en Bolivia.

La Ilustración 1 muestra la distribución de las inversiones del fondo en el tiempo.

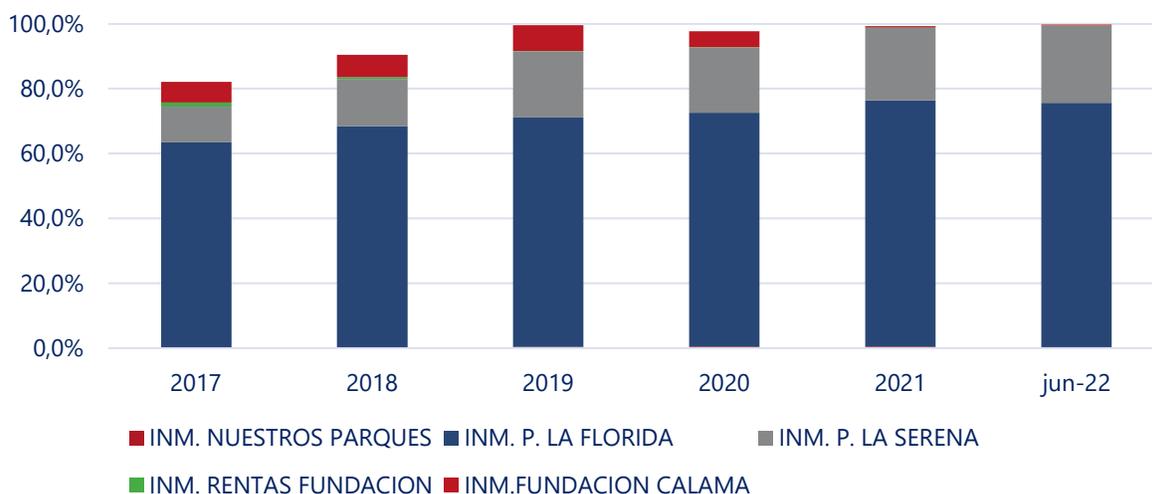


Ilustración 1: Cartera de activos del fondo

Análisis financiero

Índice de Cobertura Global (ICG)

Por el tipo de inversiones que tiene el fondo, se presenta el Indicador de Cobertura Global —el cual es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado para el periodo de vigencia de la deuda, descontado a la tasa de interés de ésta, y el valor de la deuda financiera— de cada sociedad operativa en la que invierte el fondo. Así, el indicador al mostrar una relación mayor a la unidad permite presumir que no debiera presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos e, incluso, bajo la presunción altamente improbable que los activos se depreciaran totalmente). En caso de que exista deuda relacionada, y/o no se presenten flujos por las actividades operacionales, el indicador se calcula en base al valor económico de los activos que posee la sociedad sobre el nivel de deuda que presenta. Posteriormente, este indicador se promedia de forma ponderada por el nivel de endeudamiento de cada una de estas sociedades con tal de determinar la cobertura de las inversiones que posee.

Como se puede apreciar en la Ilustración 2, la sociedad relacionada con los parques cementerios tiene un ICG que permite cubrir el nivel actual de deuda financiera, considerando el valor económico de sus activos. Al 2022, el ICG promedia 4,06 veces.

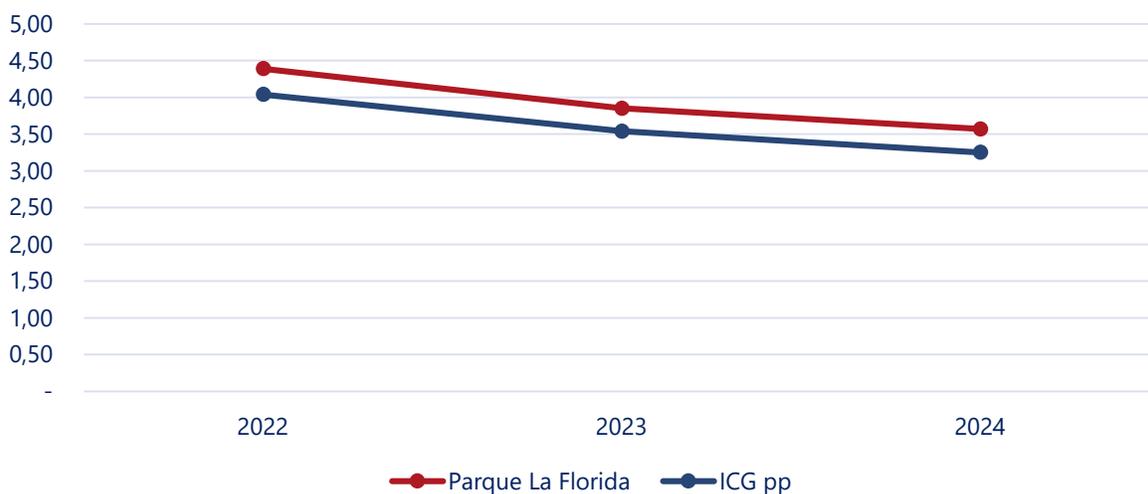


Ilustración 2: Indicador de Cobertura Global de las sociedades en que invierte el fondo junto con el promedio ponderado del saldo insoluto

Sin embargo, el perfil de deuda que posee la sociedad relacionada Inmobiliaria Parque La Florida no muestra holgura en el pago de la deuda con los flujos generados en 2024, por lo que recae en la capacidad de refinanciar esta deuda o en la capacidad de enajenación de los plazos razonables que permita el pago de la deuda. La Ilustración 3 muestra el perfil de pago de la sociedad filial y el EBITDA generado por ésta.

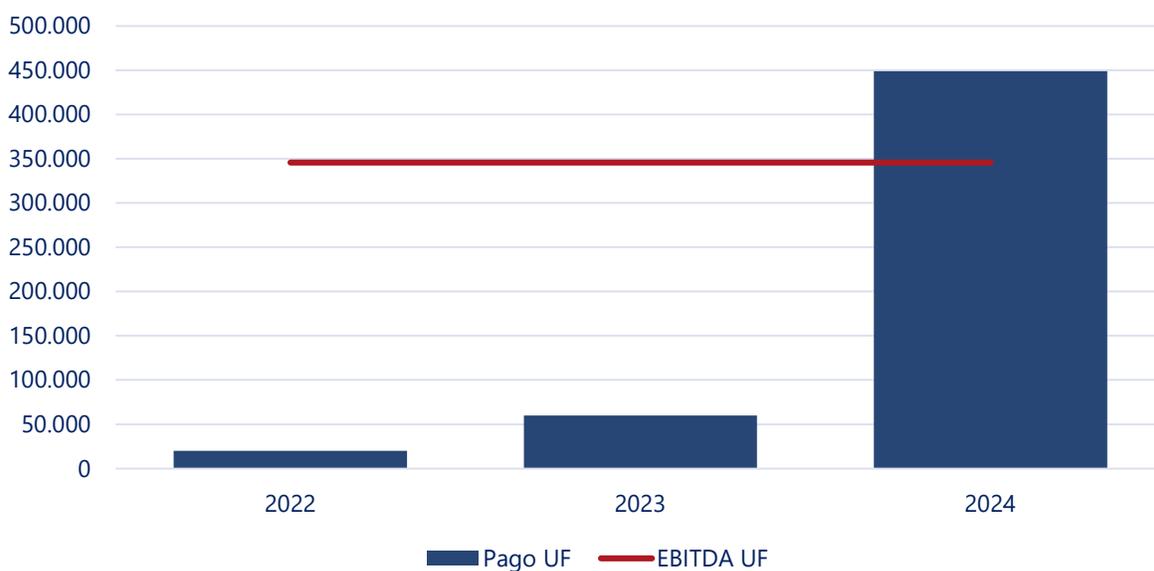


Ilustración 3: Perfil de la deuda de Inmobiliaria Parque La Florida

"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."