

Humphreys mantiene la clasificación en “Categoría AA” de la línea de bonos de Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión

Fondo con cerca de 318 mil m² de superficie arrendable administrado por Cimenta AGF.

Santiago, 24 de septiembre de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Clasificación ¹
Línea de Bonos	AA

Humphreys decidió mantener en “Categoría AA” la clasificación de la línea de bonos de **Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión (Cimenta-Expansión)**, con perspectiva “Estable”.

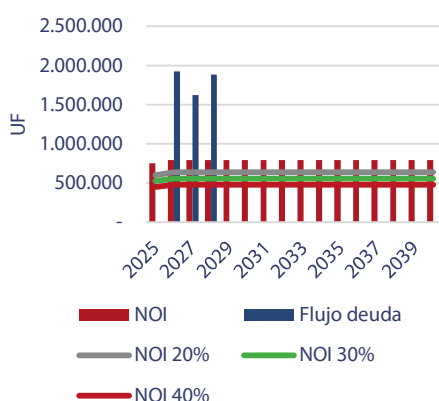
Entre los fundamentos que sustentan la clasificación de la línea de bonos de **Cimenta-Expansión** en “Categoría AA”, destaca la adecuada capacidad de generación de flujo que tienen los activos subyacentes, frente al saldo insoluto de la deuda consolidada. Además, se considera que los inmuebles con rentas, debido a 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.

En opinión de **Humphreys**, la valorización de mercado de los activos subyacentes del fondo cubre adecuadamente la deuda financiera vigente. Lo anterior sería indicativo de que se tendría acceso a financiamiento a pesar de caídas abruptas en el valor de los activos. La alternativa de liquidez de estos activos se refuerza por la existencia de un mercado compuesto principalmente por compañías de seguros de vida, con propensión a inversiones de largo plazo (lo cual no excluye el financiamiento de bancos, securitización u operaciones con otros fondos).

Si bien el elevado valor de los activos subyacentes del fondo sustenta la clasificación asignada, la estructura de deuda vigente del fondo restringe la clasificación de riesgo debido a que para el pago de los vencimientos, se requerirá refinanciar la deuda o liquidar los inmuebles y, por lo tanto, existe una fuerte exposición a las condiciones del sector inmobiliario existente al vencimiento de la deuda, así como a los niveles de ocupación y renta que tengan los edificios del fondo y a la tasa de interés de mercado del momento. Sin embargo, cabe precisar, que este riesgo se mitiga por la actual capacidad de generación de flujos que poseen los activos subyacentes, los cuales registran ingresos anuales recurrentes netos de gastos cercanos a las UF 750.529.

En tanto, la estructura y características de los inmuebles de propiedad del fondo, así como las de sus arrendatarios, mitigan el riesgo de una baja sustancial en sus ingresos y, por ende, de un debilitamiento de la solidez patrimonial. En efecto, de acuerdo con la información disponible, el arrendatario más relevante representa un 1,8% de los ingresos del fondo y los diez principales, un 5,0%.

NOI y servicio de la deuda



¹ Metodologías aplicadas: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (25-08-2026) y Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (25-08-2026).

Además, se considera como elemento favorable el hecho de que las inversiones del fondo se distribuyen en 28 complejos inmobiliarios², no representando ninguno de ellos más de un 6,2% de los ingresos totales. Si bien existe una elevada concentración de la superficie arrendable en San Bernardo (32,9%) y Pudahuel (25,8%), la superficie restante presenta una adecuada atomización por comuna.

De manera adicional, se considera, de acuerdo con lo informado por **Cimenta-Expansión**, que ya se encuentran evaluando alternativas de refinanciamiento de las obligaciones con vencimientos de septiembre de 2026, correspondientes a cerca de UF 1,7 millones con BCI.

Dicho lo anterior, dentro de los principales riesgos del fondo figuran eventuales caídas abruptas y relativamente permanentes en el valor de los arriendos y/o incrementos de magnitud en los niveles de vacancias. De todas formas, se considera que se trata de un riesgo relativamente acotado dada la naturaleza de los activos.

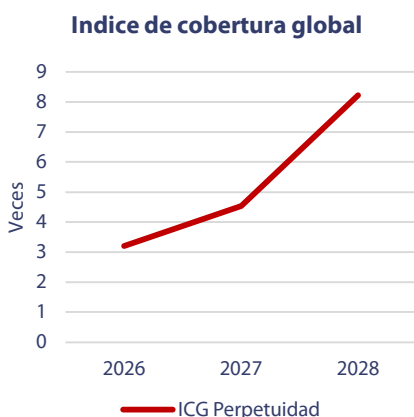
También se califica como positivo la claridad de los objetivos declarados en el reglamento interno del fondo, lo cual evita interpretaciones de éste y entrega mayor seguridad en cuanto a que se mantendrá el perfil de riesgo de las inversiones, así como la extensión del fondo hasta el año 2040, lo que le entrega al fondo posibles mejores opciones de refinanciamiento con un perfil acorde a los flujos esperados por sus activos.

Se debe añadir que los inmuebles mantienen pólizas de seguros con Contempora Compañía de Seguros Generales, que protegen el valor de los activos ante incendios y terremotos, entre otros posibles siniestros, los que compensan eventuales menores ingresos (pérdida por paralización).

En el ámbito de ASG, se encuentran trabajando en mejorar la eficiencia energética de los activos.

La tendencia de la clasificación 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.

Cimenta-Expansión es un fondo administrado por Cimenta S.A. Administradora General de Fondos (Cimenta AGF) con el objetivo de invertir al menos un 70% del activo en forma indirecta en operaciones que tengan relación con la compraventa, arrendamiento o *leasing* de bienes raíces, ubicados en Chile o el extranjero, y la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de esos bienes raíces. Al 31 de marzo de 2026 el fondo mantenía un nivel de activos por UF 14,35 millones, con cerca de 318 mil m² arrendables entre distintas unidades de negocios. Posee activos valorizados³ en cerca de UF 12,9 millones y una deuda consolidada que asciende a aproximadamente UF 5,07 millones.



Diego Tapia Zárate

Analista de riesgo

diego.tapia@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl

Paula Acuña López

Gerente de riesgo

paula.acuna@humphreys.cl

² Entendiendo por ellos edificios, centros industriales, *strip centers* y residencias *senior*.

³ Valorización independiente realizada en 2025.