	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
1-09-23	A+	Positivas
30-09-22	A+	Estables
Línea Bonos 1028, 1029 - Linea		
1-09-23	A+	Positivas
30-09-22	A+	Estables

FELLER RATE ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS" A LA CLASIFICACIóN DE INMOBILIARIA NIALEM.

4 SEPTIEMBRE 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Inmobiliaria Nialem S.A. (Nialem). Las perspectivas de la clasificación cambiaron de "Estables" a "Positivas".

La clasificación "A+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Inmobiliaria Nialem refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

A través de sus filiales, la compañía se dedica a la gestión y desarrollo comercial de activos de renta inmobiliaria en Chile. Actualmente, la compañía administra una cartera de activos por aproximadamente $288.377 millones, estando compuesta, principalmente, por cinco segmentos: Oficinas, Locales Comerciales, *Strip Centers*, Centros Comerciales y Bodegas Industriales.

La entidad participa en una industria que se caracteriza por la obtención de altos márgenes operacionales, con una relativa exposición a los ciclos económicos en función de los segmentos en los que participa, lo que se ve compensado, en parte, por la presencia de contratos de arriendos indexados a contratos en UF, estructurados en el largo y mediano plazo, con un alto componente fijo.

A marzo de 2023, los ingresos de la sociedad ascendieron a los $4.629 millones, presentando una variación de un 9,9% respecto al mismo trimestre de 2022. Lo anterior se sustenta, mayoritariamente, en los segmentos Centros Comerciales (19,0%) e Industrial (17,8%), debido a la mayor actividad durante el periodo. En cuanto a los costos y gastos operacionales, se observó un alza de 25,1% por sobre marzo 2022, hasta alcanzar los $1.404 millones en total, lo cual guarda relación con mayores costos directos asociados a contribuciones, tras la recuperación de la actividad comercial y a la incorporación de nuevos activos al portafolio.

El Ebitda acumulado durante los primeros tres meses de 2023 presentó un crecimiento de 4,3% a 12 meses, situándose en los $3.225 millones, asociado a la evolución positiva de los ingresos, pero con un menor porcentaje de aumento producto de los mayores costos. Así, el margen Ebitda disminuyó hasta un 69,7%, a partir del 73,4% obtenido a marzo de 2022.

A marzo de 2023, el FCNOA ascendió a los $3.715 millones, registrando un alza de 2,7% comparado con el primer trimestre de 2022, impulsado por una mayor facturación, tras la recuperación de la actividad y al efecto de la consolidación de nuevos negocios de renta inmobiliaria. De esta manera, la capacidad de pago de Nialem (medida a través del indicador de FCNOA sobre deuda financiera) alcanzó un 10,2% (9,6% a marzo de 2022).

Al primer trimestre de 2023, el *stock* de deuda financiera alcanzó los $134.891 millones, registrando un incremento marginal del 0,2% respecto de diciembre de 2022.

La base patrimonial de Nialem ha mantenido un crecimiento sostenido dentro de lo observado en el horizonte de evaluación, lo cual se relaciona con los resultados positivos de última línea alcanzados por la entidad. Lo anterior ha compensado, en parte, el incremento de deuda financiera a raíz de la entrada de nuevos activos, reflejando un *leverage* financiero de 1,1 veces a marzo de 2023 (0,9 veces promedio entre 2015 y 2022).

Los indicadores de cobertura, en tanto, se han observado acorde con lo esperado, a pesar de la alta vacancia en oficinas y el menor dinamismo a nivel nacional. En particular, a marzo de 2023, se observó una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 9,8 veces (10 veces a 2022), mientras que la cobertura de gastos financieros se mantuvo en 2,3 veces, tal como en diciembre de 2022.

Al primer trimestre del año 2023, la compañía contaba con una liquidez calificada en "Satisfactoria". Esto considera un nivel de efectivo y equivalentes por $3.807 millones y una generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los $13.754 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por $8.837 millones.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas refleja, principalmente, el plan estratégico en curso de la compañía, enfocado en fortalecer su posición competitiva. En particular, el actual plan de negocios considera la incorporación del negocio inmobiliario y activos financieros de la matriz Niágara en Estados Unidos, en conjunto con la adquisición de nuevos activos. Lo anterior sería financiado mediante una composición de deuda financiera, flujos de la operación y la venta de activos prescindibles, de manera que los principales índices crediticios se mantendrían en línea con lo presentado por la compañía en los últimos periodos analizados.

El plan considera la obtención de líneas de crédito comprometidas a todo evento y una política conservadora de reparto de dividendos para los próximos periodos, lo que resultaría en un fortalecimiento de su posición de liquidez. Adicionalmente, las perspectivas consideran la relativa estabilidad que ha presentado la compañía en su posición financiera, pese al deterioro en las condiciones de mercado (en particular en el segmento de oficinas), lo que refleja, entre otros aspectos, el mayor grado de diversificación presentado en los últimos 5 años.

ECENARIO DE ALZA: Considera la materialización del actual plan estratégico, lo que le permitiría seguir fortaleciendo su perfil de negocios sin presionar su posición financiera. A ello se suman las políticas en curso para fortalecer su posición de liquidez.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría gatillar en el caso de que no se cumpla el actual plan estratégico o ante un deterioro en las condiciones de mercado que conlleven un deterioro de los principales indicadores crediticios o de liquidez.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Thyare Garín – Analista Principal
- Felipe Pantoja – Analista Secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Marco Orantes - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad