	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Sep-24	AA-	Estables
Nov-23	AA-	Estables
Línea Bonos 1028, 1029 - Linea		
Sep-24	AA-	Estables
Nov-23	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE INMOBILIARIA NIALEM. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

26 SEPTEMBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación "AA-" 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 $330.819 millones, estando compuesta, principalmente, por seis segmentos: Oficinas, Locales Comerciales, *Strip Centers*, Centros Comerciales, Bodegas Industriales y Renta Internacional.

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. Ello 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 junio de 2024, los ingresos de la sociedad ascendieron a los $10.667 millones, presentando una variación porcentual positiva de 13,4% respecto al mismo trimestre de 2023. Lo anterior se sustenta en una mayor base comparativa debido a la renta percibida de los activos en Estados Unidos. Además, el segmento de Locales Comerciales (18,5%) se vio favorecido por la adquisición de activos en Providencia y Rancagua.

El Ebitda acumulado durante los primeros seis meses de 2024 presentó un crecimiento de 17,3% en 12 meses, situándose en los $7.881 millones. Ello, debido a la evolución positiva de los ingresos y favorecido por el menor crecimiento de costos y gastos operativos, que exhibieron un alza de 3,6% respecto a junio de 2023. Así, el margen Ebitda se elevó hasta un 73,9% a partir del 71,4% obtenido al mismo trimestre de 2023.

A junio de 2024, el FCNOA ascendió a $7.935 millones, registrando un alza de 20,6%, comparado con el segundo trimestre de 2023, impulsado por una mayor facturación, tras el 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) disminuyó a un 9,7% a la misma fecha, desde un 10,1% a junio de 2023, debido a la mayor carga financiera.

A junio de 2024, el *stock* de deuda financiera alcanzó los $158.399 millones, registrando un incremento marginal del 1,1% respecto de diciembre de 2023, debido al reajuste de moneda.

Cabe mencionar que el 29 de septiembre de 2023 la compañía tuvo un aumento de capital que se realizó mediante la capitalización de cuentas por pagar con Inversiones Niagara S.A. por $2.277 millones, además del aporte de $5.242 millones en acciones de Inversiones Internacionales Nialem SpA. Ello, sumado a las utilidades del periodo anterior, permitió que el patrimonio de la compañía ascendiera en un 15,9% y cerrara el periodo 2023 en $143.711 millones.

Lo anterior ha compensado el constante incremento de deuda financiera a raíz de la entrada de nuevos activos, reflejándose en un *leverage* financiero de 1,1 veces a junio de 2024 (0,9 veces promedio entre 2015 y 2023).

Los indicadores de cobertura se han observado acorde con la categoría de riesgo de Nialem, donde los niveles de deuda se han visto compensados con la rentabilización de

las inversiones. En particular, a junio de 2024, se observó una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 9,7 veces, desde las 10,2 veces a 2023, mientras que la cobertura de gastos financieros se situó en 2,2 veces (2,3 veces al cierre de 2023).

Al segundo trimestre del año 2024, la compañía contaba con una liquidez calificada en "Satisfactoria". Esto considera un nivel de efectivo y equivalentes por $9.779 millones y una generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los $15.397 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por $9.440 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera una buena gestión de activos por parte de la administración, lo que le permitiría a la sociedad mantener adecuados niveles de recolocación de activos y/o reconversión de estos en caso de ser necesario. Ello generaría que, en términos estructurales, los niveles de vacancia se mantuvieran en la categoría satisfactoria, entre otros factores detallados en su perfil de negocio.

A su vez, se espera que la compañía mantenga políticas conservadoras asociadas al financiamiento de la inversión, cuya maduración en los proyectos se irá reflejando en los resultados, que permitan conservar una satisfactoria posición financiera.

En particular se prevé que los indicadores de cobertura permanecerán acordes con la categoría asignada.

ESCENARIO DE BAJA: Este se podría gatillar como consecuencia de un mayor plan de inversiones o una mayor agresividad en sus políticas financieras, debilitando los indicadores de cobertura de forma estructural en comparación al escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable dada el alza de noviembre de 2023.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Thyare Garín – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - 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.