	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-09-25	AA-	Estables
25-09-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1028, 1029 - Linea		
30-09-25	AA-	Estables
25-09-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1028 - A, B		
30-09-25	AA-	Estables
15-10-24	AA-	Estables

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

7 OCTUBRE 2025 | 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 son “Estables”.

La clasificación refleja un perfil de negocios clasificado en “Satisfactorio” y una posición financiera clasificada en “Satisfactoria”.

A través de sus filiales, la compañía se dedica a la gestión y desarrollo comercial de activos de renta inmobiliaria en Chile. Actualmente, administra una cartera de activos por aproximadamente $332.978 millones, 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 que opera. Ello se ve compensado, en parte, por la presencia de contratos de arriendos indexados a contratos en U.F., estructurados en el largo y mediano plazo, con un alto componente fijo.

Los resultados de la compañía se ven, además, influenciados por la entrada en operación de nuevos activos y su respectivo proceso de puesta en régimen.

En los últimos periodos analizados, los ingresos de la compañía han presentado un importante crecimiento, pasando desde $14.210 millones en 2021 hasta los $21.302 millones al cierre de 2024.

A junio de 2025, los ingresos de Nialem ascendieron a $10.761 millones, cifra ligeramente superior a lo presentado a junio del año anterior ($10.667 millones). Ello, considera los mayores ingresos del negocio de oficinas (+7,8% anual), en línea con los menores niveles de vacancia del segmento, y los mayores ingresos provenientes de los segmentos de locales comerciales (+2,8% interanual) e industrial (+4,3% interanual). En contrapartida, incorpora la disminución en los ingresos del segmento ‘otros’, debido a la venta de activos, y los menores ingresos del negocio de centros comerciales (-7,4% interanual), explicado principalmente por el cambio de operadores de gimnasio en centros comerciales, que generó una disminución transitoria.

A igual fecha, la estructura de costos y gastos de la operación registró un incremento del 2,5%, lo que resultó en una generación de Ebitda de $7.905 millones, cifra similar a lo registrado a junio de 2024 ($7.881 millones). Consecuentemente, el margen Ebitda del periodo fue de un 73,5% (73,9% a junio de 2024).

En los últimos años, la compañía ha registrado un constante aumento en el *stock* de deuda financiera, asociado principalmente al financiamiento de su plan de inversiones, que ha considerado la incorporación de nuevos activos y el desarrollo de algunos proyectos. De esta forma, la deuda financiera pasó desde los $71.605 millones en 2015, hasta los $162.937 millones en 2024, lo que representa un aumento anual compuesto del 10,8%.

A junio de 2025, el *stock* de deuda financiera alcanzó los $165.655 millones, registrando un incremento del 4,6% respecto de junio del año anterior, debido al financiamiento de proyectos de inversión, específicamente centros de distribución, placas y locales comerciales.

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, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha

mantenido en torno a las 10,0 veces en los últimos periodos analizados, mientras que la cobertura de gastos financieros se ha ubicado en torno a las 2,2 veces. Dichos indicadores alcanzaban las 10,0 veces y 2,2 veces a junio de 2025.

Al segundo trimestre de 2025, la compañía contaba con una liquidez calificada en "Satisfactoria". Esto considera un nivel de efectivo y equivalentes por $9.182 millones y una generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los $16.740 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por $9.945 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.

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

ESCENARIO DE BAJA: Este se podría gatillar como consecuencia de condiciones de mercado adversas 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 de baja probabilidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Esteban Sánchez – 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