

# **Fondo de Inversión Asset Rentas Residenciales**

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:  
Antonio González G.  
antonio.gonzalez@humphreys.cl

FECHA  
Octubre 2025

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos  
Tendencia

AA-  
Estable

EEFF base

Junio 2025

Características de línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	UF 8.000.000
Moneda de emisión	UF o pesos
Representante de Tenedores de Bonos	Banco Bice
Uso de fondos	Refinanciamiento de obligaciones del emisor y/o financiamiento de nuevas inversiones.
Covenants financieros	Nivel de endeudamiento: menor a 2,20 veces. Activos libres de gravámenes: mayor o igual a 1,3 veces.
Rescate	El emisor podrá rescatar anticipadamente, según escritura complementaria.
Garantías	La emisión no contempla garantías específicas.

Estados de Resultados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Ingresos	8.810.238	21.835.144	36.540.441	16.438.949	18.791.233	10.179.335
Gastos de operación	-1.328.804	-1.328.804	-2.050.139	-553.180	-1.010.930	- 416.712
<b>Resultado operacional</b>	<b>7.635.444</b>	<b>20.506.340</b>	<b>34.490.302</b>	<b>15.885.769</b>	<b>17.780.303</b>	<b>9.762.623</b>
Costos financieros	-133.921	-240.510	-2.153.263	-3.322.976	-5.638.213	- 3.668.961
<b>Resultados del ejercicio</b>	<b>7.501.523</b>	<b>20.265.830</b>	<b>32.337.039</b>	<b>12.562.793</b>	<b>12.142.090</b>	<b>6.093.662</b>

Estados de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Activos corrientes	1.737.044	2.130.871	6.634.155	9.725.727	10.287.021	17.549.595
Activos no corrientes	115.523.923	156.854.977	290.155.192	358.773.711	386.139.636	431.949.767
<b>Total activos</b>	<b>117.260.967</b>	<b>158.985.848</b>	<b>296.789.347</b>	<b>368.499.438</b>	<b>396.426.657</b>	<b>449.499.362</b>
Pasivos corrientes	3.119.507	4.541.498	4.450.158	59.523.077	21.539.507	6.591.894
Pasivos no corrientes	25.368.465	27.021.261	96.238.181	68.827.218	107.810.682	148.202.005
Patrimonio	88.772.995	127.423.089	196.101.008	240.149.143	267.076.468	294.705.463
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>117.260.967</b>	<b>158.985.848</b>	<b>296.789.347</b>	<b>368.499.438</b>	<b>396.426.657</b>	<b>449.499.362</b>

<sup>1</sup> Metodologías aplicadas: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024) y Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Fondo de Inversión Asset Rentas Residenciales (ARR)** es un fondo administrado por Asset Administradora General de Fondos S.A. (Asset AGF) y constituido con el propósito, según señala su reglamento interno, de invertir en sociedades que participen, directa o indirectamente, en la adquisición y renta de bienes raíces en Chile con fines mayoritariamente habitacionales. Se debe invertir al menos un 90% de los activos en lo que está definido como objetivo.

Al 30 de junio de 2025, el fondo mantenía inversiones valorizadas, a través del método de participación, por UF 4,6 millones (US\$ 196 millones) y activos financieros a costo amortizado por UF 6,5 millones (US\$ 259 millones), con inmuebles que representan cerca de 295 mil metros cuadrados arrendables, ubicados principalmente en la comuna de Santiago. La deuda consolidada del fondo, incluyendo aquella asociada a los vehículos de inversión, ascendía a cerca de UF 11,3 millones (US\$ 473,3 millones) al cierre de junio de 2025.

Cabe señalar que, el objeto de este informe es la clasificación de una línea de bonos de **ARR** a 10 años, por un monto máximo de colocación de UF 8 millones. El uso de los fondos provenientes de la colocación de bonos con cargo a la línea será el refinanciamiento de obligaciones del emisor y/o financiamiento de nuevas inversiones, el cual se especificará en la respectiva escritura complementaria.

Entre los fundamentos, que sustentan la clasificación de la línea de **ARR** en “*Categoría AA-*”, destaca la elevada 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, dada 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.

Además, otro factor que soporta la clasificación asignada responde a la elevada atomización de los activos que tiene el fondo, desde el punto de vista de arrendatarios, ya que ninguno representa más del 1% de los ingresos generados, mientras que su principal inmueble representa un 8,46% en los últimos doce meses (9,48% a marzo de 2025) y posee más de 480 unidades. Asimismo, dentro de las ventajas del portafolio de inversión, dada las características de la renta residencial, se destaca la capacidad de ajustar rápidamente los precios de los arriendos a las condiciones de mercado y, con ello, atenuar posibles caídas abruptas en los niveles de ocupación de los inmuebles o desaprovechar ciclos alcistas en las tarifas de arriendo.

También se califica como positivo la claridad de los objetivos declarados en el reglamento interno del fondo, lo cual evita interpretaciones de este y entrega mayor seguridad en cuanto a que se mantendrá el perfil de riesgo de las inversiones. Adicionalmente, existe un adecuado control y gestión de los inmuebles, que se refleja en niveles de mora, de incobrabilidad y de vacancia aceptables, todo lo cual entrega mayor probabilidad de que se mantenga el valor económico de los activos en el tiempo.

Se debe añadir que los inmuebles mantienen seguros que protegen el valor de los activos ante incendios y terremotos, además de contar con lucro cesante, lo que disminuye el riesgo de pérdidas por paralización.

Uno de los principales riesgos del fondo —la caída de los ingresos por aumento de vacancia y/o baja en valor de los arriendos— se ve moderado por la política comercial basado en mantener un alto porcentaje de renovación en periodos de contracción económica y aumentar colocaciones en ciclos alcistas, en términos de tarifas de arriendo.

Otro elemento de riesgo es la elevada concentración geográfica de los ingresos, dado que la mayoría de los inmuebles se ubican en la comuna de Santiago. Sin embargo, este factor se mitiga, en parte, por la demanda de este tipo de viviendas en la comuna, la cual tiene una elevada interconectividad con el resto de la ciudad, ofrece diversos servicios, entre ellos comerciales y educacionales, y mantiene fuentes de trabajo relativamente estables. Tampoco puede desconocerse que, al margen de situaciones coyunturales adversas, el centro cívico genera un importante flujo de personas que, de alguna manera, presionan al alza el valor de los inmuebles. Por otra parte, el fondo ha expandido su cartera de inversión durante los últimos trimestres a diferentes comunas de la región, contando actualmente con dos proyectos promesados, ubicados en Macul y Cerrillos<sup>2</sup>, lo que mejora el grado de atomización intercomunal.

Se ha de considerar, respecto a la cobertura y liquidez del fondo, que la naturaleza operativa del negocio propone un descalce connatural entre la recepción de los flujos y los mayores niveles de endeudamiento durante el proceso de llenado de los inmuebles, lo que en el corto plazo puede afectar los ratios de la firma durante los procesos de expansión.

Finalmente, en el ámbito de ASG (o ESG por sus siglas en inglés), **ARR** cuenta con un programa de adhesión e iniciativas ASG desde el año 2021, año en la cual la AGF se hace signataria de las Políticas de Inversión Responsable (PRI por sus siglas en inglés). Estas iniciativas y políticas del fondo son conducidas y ejecutadas por Blue Home, la operadora del fondo, incluyendo dentro del impacto ambiental programas de reciclaje, de reutilización y de eficiencia energética. En el impacto social se ha establecido tres focos: comunidad interna (residentes), externa y colaboradores de la operadora. Dentro de la gobernanza se estableció una gerencia destinada al diseño de planes ASG dentro de un marco temporal con objetivos a alcanzar, y que son reportados anualmente en los reportes de sostenibilidad.

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.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

---

<sup>2</sup> Según información presentada por la AGF.

## Tendencia: Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

*Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl) en la sección Fondos – Fondos de Inversión Bonos.*

*"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."*