

Humphreys mantiene clasificación de las líneas de bonos de Inmobiliaria Nialem S.A. en “Categoría A+”

Sociedad especializada en el negocio de rentas inmobiliarias

Santiago, 22 de septiembre de 2021

Resumen Clasificación

Líneas de bonos: A+

Tendencia: Estable

Humphreys decidió mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Inmobiliaria Nialem S.A. (Nialem)** en “Categoría A+” con tendencia “Estable”.

En relación con la contingencia asociada a la crisis producto del Covid-19 se considera positivo que los flujos proyectados para **Nialem** permiten hacer frente tanto a los gastos operacionales como a las deudas de corto plazo, incluso asumiendo una drástica caída en sus ingresos por concepto de una disminución en el nivel ocupacional de los activos arriendos y/o en los cánones de arriendo. En todo caso, la información de los últimos meses no refleja efectos significativos provocados por la crisis.

Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación de **Nialem** en “Categoría A+” destaca la capacidad de generación de flujo que presentan los activos de la sociedad lo que permite que sus inmuebles de renta se valoricen en torno a 2,0 veces el valor de la deuda. La calidad de los activos, en cuanto a generación de flujos, se basa en su política de arrendamiento, con canon principalmente fijos y en su adecuada ubicación (zonas geográficas de elevada concurrencia). Además, los arriendos se encuentran pactados principalmente en el largo plazo, teniendo en la actualidad una duración ponderada cercana a los 6,3 años y en unidades de fomento, lo cual limita los impactos de la inflación sobre los ingresos. A ello se suma que los arrendatarios primordiales son empresas con adecuada o elevada solvencia o, en su defecto, entidades cuya importancia relativa es muy reducida en el contexto del total de ingresos del emisor.

Otro aspecto que se destaca son las características propias del negocio, las que, una vez se materializan las inversiones, permiten que el flujo de caja operacional de la empresa sea elevado en relación con su nivel de ingresos. Junto a lo anterior, se debe considerar que, a medida que se van incorporando más propiedades arrendables como oficinas, bodegas industriales o locales comerciales, se atenúan los efectos que se pueden generar por el debilitamiento de una fuente de ingresos en particular, lo que debiera de reafirmarse a medida que entren en operación nuevos inmuebles a la cartera de propiedades. A la fecha, sus principales inmuebles representan el 12,7% del total de ingresos de la compañía.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que la sociedad –inserta en el rubro inmobiliaria comercial– requiere hacer inversiones relevantes en activos fijos para mantener un crecimiento orgánico en el futuro, las cuales son financiadas –en general– por una mezcla de deuda, flujos de efectivo generados por el arriendo de propiedades y la venta de

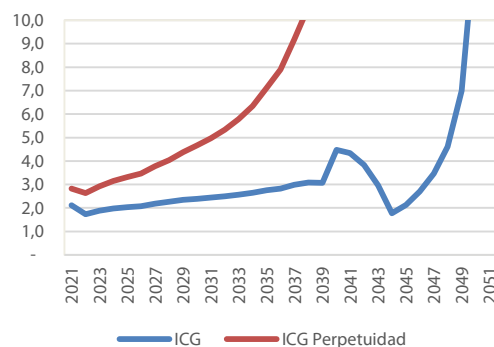
activos maduros que mantienen con dicho objetivo. En este sentido, la ejecución de proyectos no exitosos o menos rentables que los existentes podría deteriorar la relación actual entre capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras (sin desconocer que el crecimiento de la capacidad instalada tiende a disminuir los efectos de nuevos proyectos).

El proceso de evaluación también incorpora el alto nivel de competencia en el sector en que se desenvuelve la compañía, lo que puede generar, en el mediano-largo plazo, presiones en el precio de arrendamiento de cada local. Tampoco se puede descartar que a futuro exista una disminución en la demanda de los centros ya existentes y/o un exceso de capacidad de las oficinas instaladas en zonas geográficas específicas como Santiago Centro. En este contexto, se incluye el riesgo de refinanciamiento de la estructura de deuda actual, en particular por su larga duración, lo cual, por el horizonte de tiempo, acentúa los riesgos de caída en los precios de arriendos, aumentos en los niveles de ocupación y/o alza en las tasas de interés.

Nialem es una sociedad perteneciente al grupo de Inversiones Niagara especializada en el negocio de la renta inmobiliaria con 20 años de experiencia y una fuerte presencia en el centro de Santiago, con inversiones que van desde oficinas hasta locales comerciales y bodegas industriales.

A marzo de 2021 la empresa generó ingresos cercanos a UF 111 mil y registraba una deuda financiera por UF 3,75 millones, operando una superficie arrendable del orden de 125.060 metros cuadrados, valorizados en UF 8,0 millones aproximadamente.

Indicador de Cobertura Global de la Deuda¹



Camila Alvarado Y.
 Analista de riesgo
 camila.alvarado@humphreys.cl

Hernán Jiménez A.
 Subgerente de riesgo
 hernan.jimenez@humphreys.cl

¹ Medido como la relación presente del NOI proyectado para el periodo de vigencia de la deuda, descontado a la tasa de interés de la misma, y el valor de la deuda financiera del fondo.