

ACCIÓN DE RATING

2 de octubre, 2019

Primera Clasificación

RATINGS

A3 Property Investments SpA

Solvencia / bonos	A
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2Q - 2019

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de Rentas Inmobiliarias](#)

[Metodología de Industrias de Servicio](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

A3 Property Investments SpA.

Comunicado de primera clasificación de riesgo

ICR clasifica en categoría A con tendencia Estable, la solvencia y líneas de bonos en proceso de inscripción de A3 Property Investments SpA. La compañía es propietaria de un conjunto de activos hoteleros, y es uno de los principales actores del mercado de hotelería en Chile. Su negocio está orientado al mercado corporativo en los países donde opera, ofreciendo servicios hoteleros de clase Midscale y Upscale, bajo la administración de AccorHotels, manteniendo una cartera diversificada de activos. La clasificación de riesgo asignada se fundamenta en:

- ❖ Alta calidad de activos, los que exhiben una tasa de ocupación mayor al promedio del rubro hotelero Latinoamericano y los mercados donde participa, presentando una ubicación estratégica en áreas corporativas, donde la demanda por servicios de hospedaje es menos elástica que la destinada a turismo. Asimismo, existe una alta diversificación de activos, ubicados en cuatro países, donde Chile presenta la mayor participación en el portafolio, considerando la cantidad total de habitaciones (907 al cierre de 2018), las que representaban el 53,3% del total y estaban distribuidas en Santiago, y Viña del Mar.
- ❖ Una alta fortaleza de marca, explicada en la alianza de A3 Property Investments con Accor Hotels, que permite el acceso a utilizar marcas de alto reconocimiento mundial en la totalidad de sus activos y potenciar la calidad del servicio. Asimismo, la utilización de las marcas Accor con derecho de exclusividad y el contrato de administración a un plazo de 30 años, permiten fortalecer a la compañía en un mercado de alta competencia dada la alta expertise in-house, relación con clientes y reputación mundial del AccorHotels.
- ❖ Liderazgo de la compañía a nivel nacional, con una participación estimada de 33% en el mercado de hospedaje sobre 50 habitaciones (considerando Santiago y Viña del Mar), ubicándose en el primer lugar en posición de mercado junto a AccorHotels. Respecto al alcance de los otros mercados donde participa, considerando las marcas Accor que utilizan sus hoteles, la sociedad presenta una sólida posición, ubicándose entre los tres primeros puestos tanto en Colombia como en Perú.
- ❖ La sociedad presenta mayor estacionalidad de flujos de ingresos respecto a otros formatos de renta inmobiliaria, derivados de un modelo de negocios expuesto a un mercado spot altamente competitivo. De igual modo, la demanda a la que se ve expuesto el negocio es considerada cíclica, así como también de características elásticas, lo que se traduce en una baja flexibilidad para fijar precios. Sin embargo, los convenios, alianzas de fidelización y el enfoque corporativo del negocio, permiten fidelizar clientes y compensar el negocio en el mercado spot.
- ❖ La compañía mantiene una cartera de proyectos que aportarían el equivalente a 13% de habitaciones los próximos 24 meses y un total de 23,22% en tres años. Además, los activos ubicados en los segmentos de Colombia y Estados Unidos aún se encuentran en etapa de maduración, justificado en una reducción de vacancia que se traduce en los márgenes operacionales de la compañía.

Lo anterior implica una **clasificación de riesgo del negocio en categoría A.**

Desde el punto de vista financiero, la empresa cuenta con una adecuada fortaleza relativa a su capacidad de generar flujos operacionales, reflejada en un EBITDA recurrente y márgenes operativos estables (considerando el cambio del criterio contable sobre ingresos de explotación), aun cuando sus flujos presentan un comportamiento estacional y están expuestos a un mercado spot. Esto se sostiene en el enfoque de la compañía de cubrir la demanda menos elástica de habitaciones, que corresponde al segmento corporativo.

Asimismo, dado que la compañía se encuentra en etapa de estructuración societaria y nueva estrategia con su nuevo socio internacional, Accor Hotels, sus niveles de endeudamiento y ratios de deuda financiera neta sobre EBITDA se ubican en rangos adecuados respecto a otros operadores de rentas inmobiliarias y mejor al promedio de operadores evaluados por Moody's Investor Service en términos de endeudamiento financiero neto. Se espera que luego de la consolidación de la nueva estructura societaria y en la medida que desarrolle nuevos proyectos de diversificación la compañía debería converger a ratios de endeudamiento más cercanos al promedio local, resultando en una **clasificación de solvencia en categoría A.**

Respecto a **las líneas de bonos en proceso de inscripción**, por UF 5.000.000 en total, la estructura de sus contratos, covenants y garantías, no incorporan condiciones que ameriten una clasificación de riesgo distinta a la solvencia del emisor, **quedando clasificadas en categoría A.**

Rating outlook

La tendencia "Estable", indica que, dado el negocio de la compañía, sus inversiones aprobadas y financiamiento, y condiciones de mercado en los países donde opera no se evidencian factores que puedan alterar la clasificación de riesgo en los próximos doce meses.

Factores que podrían aumentar el rating

La clasificación de riesgo podría variar al alza conforme los actuales proyectos y actuales inversiones en desarrollo de la compañía alcancen una etapa de madurez tal, que permita a la empresa reducir su apalancamiento y alcanzar indicadores crediticios acorde con una mejor clasificación de riesgo.

Factores que podrían disminuir el rating

La clasificación de riesgo podría variar a la baja si la compañía implementara un plan de inversiones muy agresivo que debilite tanto su riesgo de negocio como riesgo financiero, o si el rendimiento de sus activos en operación se deteriorara de manera tal que afectara su capacidad de generación de flujos de caja.

Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
sep-19	A	No Aplica	Estable	Primera Clasificación

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TÍMIDOS EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.