

Rating

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Cuotas de Fondos de Inversión; Serie única	Primera Clase Nivel 2	Confirmación	N/A	Metodología de Fondos de Inversión

Fundamentos de Clasificación

La ratificación de la clasificación asignada a las cuotas del fondo se sustenta en la calidad de la cartera de activos inmobiliarios, factores cualitativos atribuibles a la administración y gestión del fondo y su cartera, al cumplimiento de las políticas de inversión en términos de tipo de instrumento, liquidez y endeudamiento, además del buen nivel de rentabilidad acumulada y bajos niveles de volatilidad.

El portafolio de activos inmobiliarios mantiene una vacancia relativamente mayor en comparación con las principales empresas y fondos públicos de renta en Chile, pero evidenciando una mejora significativa durante el año 2018. Al cierre de 2018, la vacancia media del portafolio era de 8,02%, lo que se compara con un 14,09% a diciembre de 2017.

Asimismo, el portafolio mantiene una adecuada diversificación por activo, formato, localización y locatario, con índices de concentración en línea con otros actores del mercado.

En relación al tamaño, ICR considera que el fondo se encuentra en niveles intermedios respecto a otros operadores de la industria. Sin considerar la superficie de Arauco Express (cuya participación será vendida a Parque Arauco), e incluyendo la reciente compra del Mall Patio Rancagua, el fondo alcanza cerca de 189 mil m² de ABL¹, lo que representa un tamaño razonable, pero por debajo de los líderes de la industria.

Con respecto a la administración del fondo, ICR considera que la gestión conjunta realizada por LarrainVial Activos AGF y Grupo Patio es positiva, al combinar la elevada experiencia del grupo LarrainVial en la administración de recursos de terceros, con el expertise de Grupo Patio en gestión de rentas inmobiliarias. Lo anterior se ha visto reflejado en una favorable recomposición del portafolio del fondo, captura de locatarios con muy buena calidad crediticia, gestión eficiente de contratos y la mencionada reducción de las tasas de vacancia.

El reglamento interno del fondo establece que al menos un 95% del activo debe estar invertido en los instrumentos objeto de inversión, esto es, valores emitidos por sociedades de giro de renta inmobiliaria o que inviertan en este tipo de activos. Si bien a septiembre de 2018, se evidenciaba un mayor nivel de caja y fondos mutuos (14,1% del activo), esta situación fue transitoria, debido a que el fondo adquirió en diciembre el Mall Patio Rancagua, cumpliendo de esta manera con sus políticas.

Finalmente, en cuanto al desempeño del fondo, éste muestra consistentemente resultados positivos, con niveles de rentabilidad patrimonial mayores a 4% en los últimos cinco años, lo que se ve reflejado en la evolución del valor libro de la cuota. Asimismo, el valor de mercado de la cuota presenta positivos niveles de rentabilidad ajustada por riesgo, repartos de dividendos continuos, y particularmente un retorno total de 19,5% durante el año 2018, que, si bien fue menor a fondos líderes de la industria, se mantuvo en rangos razonables para la clase de activos invertidos, cerrando el año con una relación bolsa/libro de 1,17 veces, lo que protege al fondo de eventuales necesidades de liquidez en períodos de ventanas de rescate.

La clasificación de riesgo del fondo podría variar al alza en la medida que el fondo logre un mayor fortalecimiento de su cartera de inversiones en términos de reducción de vacancia, estabilización de contratos, fortalecimiento de cartera de locatarios y diversificación. En tanto, la clasificación podría variar a la baja si se observase un deterioro significativo en la cartera el términos de vacancias, capacidad de pago de locatarios, eventual deterioro de activos existentes o adquisiciones que pudieran perjudicar los indicadores globales de la cartera, situación que no se espera ocurra durante 2019.

Definición de Categoría

PRIMERA CLASE NIVEL 2

Cuotas con muy buena protección ante pérdidas asociadas y/o probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

Historial de Clasificación de Cuotas de Fondo de Inversión			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
03-may-18	Primera Clase Nivel 2	N/A	Primera Clasificación
31-ene-19	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña Anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

¹ Área Bruta Locataria (superficie arrendable)