

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-23	A+	Estables
Mar-22	A+	Estables
Línea Bonos 768, 769 - C, Línea		
Mar-23	A+	Estables
Mar-22	A+	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A+" LAS CLASIFICACIONES DE SOCIEDAD DE RENTAS COMERCIALES S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

31 MARCH 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Sociedad de Rentas Comerciales S.A. (SRC). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y a las líneas de bonos de Sociedad de Rentas Comerciales reflejan un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

SRC se dedica, principalmente, al arriendo de bienes raíces para uso comercial e industrial. Además, desde el año 2017, la compañía participa en el desarrollo de proyectos habitacionales y comerciales.

A contar de noviembre 2020, comenzó el proceso de escrituración del Edificio La Cabaña en Las Condes, desarrollo inmobiliario fuera de su *core business*, que generó resultados no recurrentes para la compañía.

Los principales arrendatarios de la compañía operan en una industria competitiva y fuertemente ligada a los ciclos económicos (en particular, el sector automotriz), lo que podría afectar potencialmente el nivel de ocupación y tasas de morosidad.

Al cierre del tercer trimestre 2022, los ingresos consolidados alcanzaron los \$11.274 millones, observando una disminución de 64,4% respecto al mismo trimestre de 2021. Ello se debe a los menores ingresos por ventas de departamentos, ya que gran parte de la escrituración de estos se llevó a cabo durante el periodo 2021, lo cual no logró ser compensado por mayores ingresos provenientes de arriendos.

Esta operación también impactó en los costos de venta en 2021, evidenciando actualmente una disminución de 75,0% respecto a los primeros 9 meses de 2021. En tanto, los gastos operacionales presentaron un leve incremento de 0,5%, debido a un mayor pago de sueldos y salarios.

A igual fecha, la generación Ebitda alcanzó los \$6.433 millones evidenciando una baja de 59,3%, dada la menor ganancia bruta del periodo respecto a septiembre 2021. El margen Ebitda, por su parte, alcanzó un 57,1% al mismo periodo (50,0% al tercer trimestre de 2021).

Al analizar los resultados descontando el efecto por la comercialización de departamentos (venta y costos operacionales asociados), a septiembre 2022, se observó que los ingresos recurrentes se incrementaron en 29,4% respecto al cierre del tercer trimestre 2021, mientras que el margen Ebitda fue de 57,1%, en línea con los rangos estructurales.

Debido a las características de su cartera de inversiones, SRC posee una alta y estable capacidad de generación de flujos operacionales. Al tercer trimestre de 2022, el índice FCNOA (flujo de caja neto operacional ajustado) sobre deuda financiera ajustada alcanzó un 31,1%, por debajo del 77,2% exhibido a septiembre 2021. Esta menor capacidad de pago de la compañía provino, principalmente, de las menores recaudaciones por venta de departamentos.

A septiembre de 2022, el *stock* de deuda financiera ajustada (incorpora préstamo a Derco S.A.) alcanzó los \$39.270 millones, registrando un aumento del 7,1% respecto a diciembre de 2021, debido principalmente a los efectos de la inflación.

La política de endeudamiento de la compañía resultó en la mantención de indicadores de endeudamiento relativamente estables, con un *leverage* financiero ajustado de 0,3 veces a septiembre 2022, situándose en el promedio de los periodos analizados.

Por su parte, al tercer trimestre del 2022 los indicadores de cobertura retornaron a sus rangos estructurales, tras los mejores resultados operacionales obtenidos en el mismo periodo de 2021. Así, la relación de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado llegó a 3,8 veces y la cobertura sobre gastos financieros a 7,0 veces (1,3 veces y 11,4 veces respectivamente a septiembre del año anterior).

Al mismo período, la compañía mantenía una liquidez calificada en "Satisfactoria". Ello, en consideración a saldos en caja por \$6.573 millones, una alta y estable capacidad de generación y una estructura de deuda sin vencimientos relevantes hasta el año 2024.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención de una alta y estable capacidad de generación interna de fondos y una conservadora política de endeudamiento, lo que permitiría presentar, de forma estructural, indicadores crediticios en un rango acorde con la clasificación de riesgo actual. A su vez, considera que SRC mantendrá una adecuada exposición a proyectos fuera de su negocio principal, los que presentan un mayor riesgo relativo.

ESCENARIO BAJA: Se podría gatillar ante políticas financieras más agresivas y/o un deterioro en la calidad crediticia de sus locatarios por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Thyare Garín – Analista principal
- ⦿ Felipe Pantoja – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Thyare Garín - Tel. 56 2 2757 0400