	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-25	AA-	Estables
Mar-24	AA-	Estables
Línea Bonos 769 - C, Linea		
Mar-25	AA-	Estables
Mar-24	AA-	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "AA-" LAS CLASIFICACIONES DE SOCIEDAD DE RENTAS COMERCIALES. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

1 APRIL 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" 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 reflejan un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

SRC se dedica, principalmente, al arriendo de bienes raíces para uso comercial, industrial y bodegaje. Además, desde el año 2017, la compañía participa en el desarrollo de proyectos puntuales en el segmento habitacional fuera de su *core business*.

A septiembre de 2024, los ingresos consolidados de la compañía se situaron en $12.929 millones, registrando un aumento de 17,0% respecto al mismo trimestre de 2023, asociado principalmente a la incorporación de superficie arrendable y canon de arriendo, además de los efectos inflacionarios -considerando que los contratos se encuentran en UF.

Los costos de venta del mismo periodo aumentaron en 57,5% respecto a los primeros 9 meses de 2023, principalmente debido a gastos operativos asociados a los inmuebles. En tanto, los gastos operacionales crecieron en un 13,8%, explicados mayormente por gastos de administración, asesorías, salarios y sueldos.

A igual fecha, la generación Ebitda alcanzó $7.105 millones, evidenciando una variación positiva de 1,8%, debido a la mayor ganancia bruta del periodo respecto a septiembre 2023. El margen Ebitda, por su parte, fue de 55,0% (63,1% al tercer trimestre de 2023), encontrándose por debajo de los rangos exhibidos entre 2015-2020, producto de las mayores presiones en los costos.

Debido a las características de su cartera de inversiones, SRC posee una alta y estable capacidad de generación de flujos operacionales, considerando que la generación de FCNOA (flujo de caja neto operacional ajustado) se ha mantenido entre los $5.000 y $7.000 millones, aproximadamente, sin considerar los efectos del proyecto de desarrollo habitacional. Lo anterior, sumado a una conservadora estrategia de financiamiento, ha permitido que el indicador de FCNOA sobre deuda financiera ajustada se mantenga por sobre el 17% desde 2015 (17,9% a septiembre de 2024).

Al tercer trimestre de 2024, el *stock* de deuda financiera ajustada (incorpora préstamo con relacionadas) alcanzó los $38.278 millones, registrando una caída del 2,8% respecto a diciembre de 2023. Esta disminución se asocia a la amortización de deuda corporativa y préstamos con relacionada, que permitió comenzar el crecimiento por inflación, considerando que los bonos corporativos se encuentran en UF.

Los indicadores de cobertura se han observado acordes con los rangos estructurales en los últimos periodos. Así, la compañía obtuvo una relación de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda de 2,8 veces y una cobertura sobre gastos financieros de 5,9 veces (3,0 veces y 5,8 veces, respectivamente, a septiembre del año anterior).

Al tercer trimestre de 2024, la liquidez de la compañía estaba clasificada en "Satisfactoria". Ello contempla saldos en efectivo y equivalentes por un monto de $11.662 millones, asociado con un flujo de caja neto operacional a 12 meses estimado en $6.867 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención de una alta y estable capacidad de generación interna de fondos y una conservadora política de endeudamiento y reparto de dividendos, lo que permitiría presentar, de forma estructural, indicadores crediticios en un rango acorde con la clasificación de riesgo actual. A su vez, incorpora que SRC conservará 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 estima poco probable en el corto plazo, considerando la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Manuel Escalona – Analista principal

Thyare Garín – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.