

	Mar. 2025	Mar. 2026
Solvencia	AA-	AA
Perspectivas	Estables	Estables

FELLER RATE SUBE DESDE “AA-” HASTA “AA” LA CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y LÍNEAS DE BONOS DE SOCIEDAD DE RENTAS COMERCIALES S.A. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

SANTIAGO, CHILE – 30 de marzo de 2026. Feller Rate subió la clasificación de solvencia y líneas de bonos de Sociedad de Rentas Comerciales S.A. desde “AA-” hasta “AA”. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

El cambio de clasificación desde “AA-” hasta “AA” asignada a la solvencia y la línea de bonos de Sociedad de Rentas Comerciales S.A. (SRC) refleja, principalmente, el fortalecimiento de la posición financiera desde “Satisfactoria” hasta “Sólida”, lo cual se encuentra asociado a su actual plan estratégico con un cambio de foco hacia exclusivamente proyectos asociados a su core, eliminando riesgos inherentes a la industria de desarrollo inmobiliario -riesgo de construcción-, lo que en conjunto con la mantención de una estrategia conservadora de endeudamiento permitirá sostener sólidos indicadores de cobertura y de deuda de forma estructural.

Además, el cambio considera un mayor grado de diversificación de ingresos y una menor dependencia hacia sectores con mayor sensibilidad al ciclo económico, permitiendo una mayor estabilidad relativa en caso de un menor dinamismo económico. Lo anterior, se traduce en mejoras en el perfil de negocio de la compañía dentro de su categoría “Satisfactorio”.

A septiembre de 2025, los ingresos de la compañía alcanzaron los \$15.096 millones mostrando un avance del 16,8% en comparación a igual periodo del año anterior, incremento por sobre la inflación, lo cual guarda relación a un relevante aumento en los ingresos por arriendo, tanto a terceros (16,7% interanual) como a empresas relacionadas (6,7%), -producto de un incremento en la superficie arrendable y mayores ingresos por metro cuadrado- sumado a la venta de departamentos que incorporó cerca de \$266 millones al total de ingresos de la compañía.

A igual fecha, la estructura de costos y gastos presentó un aumento interanual del 15,0%, lo cual considera un incremento del 11,7% en los costos operacionales y un 23,5% en gastos de administración y venta. Al respecto, las principales alzas provienen por mayores contribuciones asociado a ajustes por inflación, incremento en gastos de inmuebles y por la incorporación de un costo de venta de departamentos, en conjunto a un alza en gastos generales de administración.

Coherente con lo anterior, al tercer trimestre de 2025 el margen Ebitda se situó en un 55,8%, cifra levemente superior a lo registrado a septiembre de 2024 (55,0%). En cuanto a la generación de Ebitda esta se incrementó durante el periodo un 18,6% interanual alcanzando los \$8.429 millones.

Debido a las características de su cartera de inversiones, SRC posee una alta y predecible capacidad de generación de flujos operacionales, considerando que la generación de FCNOA (flujo de caja neto operacional ajustado) pasó de un promedio de \$5.674 millones registrado entre 2016-2020 hasta un promedio de \$8.068 millones entre 2022 y 2024. A septiembre de 2025 alcanzó los \$7.279 millones (+51,65% interanual), explicado principalmente por mayores recaudaciones por ventas y menores pagos de IVA. 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 20% desde 2016, situándose en un 27,2% a septiembre de 2025. A su vez, el ratio de FCNOA sobre la deuda financiera corriente durante todo el periodo evaluado se ha mantenido por sobre 170% (229,8% a septiembre de 2025).

Al tercer trimestre de 2025, el stock de deuda financiera ajustada (incorpora préstamos con la relacionada Dercorp S.A.) alcanzó los \$35.172 millones, registrando una caída del 8,5% respecto a diciembre de 2024, disminución asociada mayoritariamente a la amortización de los préstamos con relacionada y, en menor medida, por bonos corporativos. De esta manera, sumado al comportamiento de la deuda financiera mencionado anteriormente, el *leverage* financiero ajustado se ha mantenido por debajo de las 0,3 veces durante todo el periodo evaluado (0,1 veces a septiembre de 2025).

En tanto, los indicadores de cobertura se han observado acordes con los rangos estructurales en los últimos periodos. Así, a septiembre de 2025, la compañía obtuvo una relación de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda de 2,5 veces y una cobertura sobre gastos financieros de 7,3 veces (2,8 veces y 5,9 veces respectivamente a septiembre del año anterior).

Al tercer trimestre de 2025, la liquidez de la compañía estaba clasificada en "Satisfactoria". Ello contempla saldos en efectivo y equivalentes por un monto de \$7.900 millones, asociado con un flujo de caja neto operacional a 12 meses estimado en \$9.580 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 baja 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Paloma Iturrieta F. – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras 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.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.