

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-25	AA-	Estables
Mar-24	AA-	Estables
Línea Bonos 902 - C, Línea		
Mar-25	AA-	Estables
Mar-24	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DEL FONDO BTG PACTUAL RENTA COMERCIAL. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

17 MARCH 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia y la línea de bonos del Fondo BTG Pactual Renta Comercial. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia y la línea de bonos del Fondo BTG Pactual Renta Comercial (Fondo, Renta Comercial) refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

A septiembre de 2024, el Fondo Renta Comercial mantenía una superficie arrendable (GLA) cercana a los 381.161 m², mediante 44 activos inmobiliarios. Estos corresponden a 11 edificios de oficinas, 2 centros comerciales, 2 *power center*, 13 *strip center*, 13 *stand alone*, un parque de bodegas industriales y las concesiones de estacionamientos de Isidora Goyenechea y Plaza Perú.

Durante los primeros nueve meses de 2024, los resultados de la entidad incorporan el efecto de la venta de activos. No obstante, al descontar dicho impacto en las principales sociedades, los ingresos proforma del Fondo Renta Comercial registraron un crecimiento del 3,6% en comparación a igual periodo del año anterior, alcanzando los \$64.900 millones. Este aumento considera los ajustes en los ingresos por U.F., dada su indexación contractual; recolocación de activos, a pesar de los niveles de vacancia en diversos segmentos; así como también ajustes en los precios promedios por arriendo.

El Ebitda ajustado registró una caída anual del 1,7% al tercer trimestre de 2024, alcanzando los \$38.090 millones. Esta disminución se explica mayormente, según su peso relativo, por una menor contribución de las filiales Centros Comerciales I, Inmobiliaria Cargo Park y del Fondo a nivel individual, cuyas caídas fueron del 18,4%, 10,9% y 7,2%, respectivamente. Por otra parte, Inmobiliaria Rentas II e Inmobiliaria CR mostraron un aumento anual del 16,2% y 0,7%, respectivamente.

Consecuentemente, el margen Ebitda ajustado del periodo presentó una baja hasta el 58,7%, desde un promedio del 62,3% en los últimos seis años.

A pesar del aumento en la vacancia y las variaciones en los precios promedio de arriendo, los indicadores de cobertura han mostrado una mejoría, impulsada por la reducción en los niveles de deuda financiera. A septiembre de 2024, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se situó en 8,0 veces, por debajo de las 8,5 veces registradas a fines de 2023. En tanto, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros alcanzó 2,0 veces, comparado con las 2,4 veces del año anterior.

Uno de los principales desafíos financieros para la entidad es el vencimiento de un bono por \$57.420 millones el 15 de junio del presente año, en un contexto donde la fecha de término del Fondo está fijada para el 25 de julio del mismo año. Esta situación, en caso de que no se apruebe una extensión del plazo de la entidad, dificultaría una eventual nueva emisión deuda a nivel individual para el refinanciamiento.

En respuesta a este escenario, la administración ha implementado diversas estrategias para mantener su posición financiera. Entre ellas destaca la venta sostenida de activos, que ha permitido reducir los niveles de deuda y mantener su posición de caja, y cuyo foco se mantendría para cubrir los fondos necesarios para la amortización del bono.

En este sentido, según lo informado por la entidad, a fines de 2024 la caja ascendía a UF0,6 millones. No obstante, posteriormente se han recibido flujos relevantes de la venta de tres *strip centers* (San Pío, Quinchamalí y Huinganal), además de depósitos a plazo en el Conservador de Bienes Raíces por la venta de tres *stand alone*. Asimismo, la

entidad cuenta con promesas de compraventa vinculantes firmadas por los activos de oficina Plaza Manquehue y El Golf 2001, así como del *strip center* Plaza Nogales, las cuales generarán una caja aproximada de UF1,0 millón durante los próximos meses.

Feller Rate continuará monitoreando la ejecución de estas estrategias y la capacidad del Fondo para cumplir con el pago del bono en tiempo y forma.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera su adecuada estrategia de recolocación de inmuebles, la cual permite mitigar, en parte, los niveles de vacancia registrados en los últimos periodos, principalmente en oficinas. Asimismo, incorpora la expectativa de Feller Rate de la mantención de una fuerte recaudación y altos niveles de ocupación en sus principales activos, que permitan conservar indicadores de cobertura en los rangos acordes con su clasificación de riesgo.

Lo anterior contempla la permanencia de una conservadora política financiera y de repartos de dividendos, permitiendo cubrir las necesidades financieras con generación propia.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse ante políticas financieras más agresivas, que impliquen un debilitamiento estructural en las coberturas financieras por sobre el rango esperado, o de experimentarse un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS

Felipe Pantoja – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400