	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-06-25	AA	Estables
28-06-24	AA	Estables
Cuotas - UNICA		
30-06-25	1ª Clase Nivel 1	
30-04-25	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 828, 829, 990 - G, H, I, J, K, Linea		
30-06-25	AA	Estables
28-06-24	AA	Estables
Línea Bonos En Proceso[4.5a] - Linea		
22-09-25	AA	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA" LA NUEVA LíNEA DE BONOS DE FONDO DE INVERSIóN INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS.

23 SEPTIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en "AA" la línea de bonos, en proceso de inscripción, de Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

El "Satisfactorio" perfil de negocios del Fondo considera su relevante posición competitiva, siendo el mayor fondo dentro del segmento inmobiliario de renta nacional. Además, se fundamenta en la mantención de acotados niveles de vacancia y morosidad, con una alta tasa de renovación de contratos (cercana al 90%) y una conservadora estrategia de desarrollo comercial; la presencia de contratos estructurados en el largo plazo con un componente principalmente fijo; y una buena diversificación de cartera en términos geográficos y de clientes, factores que, en su conjunto, le han otorgado una alta estabilidad a sus márgenes. En contrapartida, considera su participación en una industria altamente competitiva y expuesta a los ciclos económicos.

La "Sólida" posición financiera incorpora la mantención márgenes relativamente estables, con una capacidad de generación de fondos que ha presentado una tendencia creciente, impulsada por un plan estratégico centrado en crecimiento y en la rentabilización de inversiones. Además, considera el sostenimiento de una posición de liquidez calificada en "Sólida", con un probado acceso al mercado de capitales e indicadores de cobertura en rangos acorde con la clasificación de riesgo asignada, pese a las presiones que ha generado el plan de inversiones ejecutado.

En los últimos periodos analizados, los resultados del Fondo se han visto influenciados, de forma importante, por el incremento en la participación de este sobre Bodenor Flexcenter (BFC), clasificado en "AA/Estables" por Feller Rate, desde un 40% a un 70% en 2021, tomando el control de la sociedad y consolidando bajo el proforma realizado por Feller Rate.

Durante los primeros seis meses del año en curso, los resultados del Fondo (según proforma) continuaron evidenciando una tendencia favorable, registrando un crecimiento en los ingresos operacionales y manteniendo altos márgenes de la operación.

El plan estratégico del Fondo ha sido financiado mediante una combinación de aportes de cuotas, fondos de la operación y deuda financiera, lo que ha resultado en un constante crecimiento de esta última. Tras el incremento del *stock* de deuda evidenciado en 2021 (asociado al crédito hipotecario tomado con el Banco de Chile por U.F.3,5 millones para financiar la mayor participación sobre Bodenor Flexcenter), la evolución del nivel de deuda financiera refleja mayoritariamente el plan de inversiones de BFC; los pagos de capital de pasivos financieros de sus relacionadas; y, en menor medida, las actualizaciones por inflación. A junio de 2025, el *stock* de deuda financiera ajustada, en base proforma, alcanzaba los $631.192 millones, con un endeudamiento financiero ajustado de 1,0 vez.

A nivel consolidado, en base proforma, el aumento en el nivel de deuda financiera ajustada ha sido mitigado, en parte, por la mayor generación de Ebitda ajustado, resultando en una razón de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado de 7,4 veces promedio entre 2022 y 2024, y en un indicador de Ebitda ajustado sobre gastos financieros promedio de 5,2 veces entre igual periodo. Al primer semestre de 2025,

dichos indicadores alcanzaban las 6,6 veces y 4,6 veces, respectivamente.

El Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias cuenta con una liquidez clasificada en "Sólida". Esto considera una alta y relativamente creciente capacidad de generación de fondos de la operación, con altos márgenes operacionales, además del amplio y probado acceso al mercado de capitales con que cuenta el Fondo y la duración de este hasta el año 2030, lo que le entrega una adecuada flexibilidad financiera.

Actualmente, el Fondo se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos por hasta U.F.7 millones y un plazo máximo de 4 años y 6 meses desde su fecha de inscripción en el Registro de Valores. Los fondos por percibir serán utilizados principalmente al refinanciamiento de pasivos y al financiamiento de inversiones del Fondo o de las filiales.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que el Fondo continuará con un adecuado nivel de endeudamiento financiero, sustentando nuevas inversiones con una conservadora composición de deuda y recursos propios, provenientes de una cartera que mantendrá sus adecuados niveles de diversificación y alta calidad de contrapartes. Ello se expresaría en indicadores crediticios en rangos acorde con la clasificación de riesgo actual.

Feller Rate continuará monitoreando los principales factores que inciden tanto en el perfil de negocios como en la posición financiera del Fondo, con particular énfasis en la evolución de la industria de oficinas a nivel nacional y la rentabilización de las inversiones en su segmento de bodegas.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de un deterioro en las condiciones de mercado de sus diferentes segmentos de negocios y/o ante un cambio estructural sobre su posición financiera, como consecuencia de políticas más agresivas o ante un deterioro en la calidad crediticia de sus arrendatarios por sobre nuestra expectativa en el escenario base, que resulten en presiones estructurales sobre los principales índices crediticios.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS

Esteban Sánchez – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás González - 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad