

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-23	AA-	Estables
Mar-22	AA-	Estables
Línea Bonos 902 - A, B, Línea		
Mar-23	AA-	Estables
Mar-22	AA-	Estables
Línea Bonos 902 - C		
Mar-23	AA-	Estables
Nov-22	AA-	Estables

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

31 MARCH 2023 - SANTIAGO, CHILE

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

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

El Fondo Renta Comercial cuenta con una superficie arrendable (GLA) cercana a los 424.160 m², mediante 57 activos inmobiliarios. Estos corresponden a 13 edificios de oficinas, 2 centros comerciales, 2 *power centers*, 16 *strip centers*, 21 *stand alone*, un parque de bodegas industriales y las concesiones de estacionamientos de Isidora Goyenechea y Plaza Perú.

Los ingresos proforma del Fondo se situaron en los \$ 56.756 millones a septiembre de 2022, evidenciando un crecimiento del 17,9% en comparación a igual período del año anterior. Lo anterior se debe, por una parte, a la normalización de las operaciones de sus locatarios en comparación a 2021 -considerando que durante los primeros meses se evidenciaron efectos asociados a la pandemia, que gatillaron descuentos comerciales por Covid, disminuyendo los ingresos de forma transitoria- y, por otra, a los ajustes en los ingresos por U.F.

Al tercer trimestre de 2022, la generación de Ebitda ajustado se situó en los \$ 37.221 millones, registrando un crecimiento del 36,3% en comparación a septiembre de 2021. Ello es producto de mayores niveles de generación, en términos relativos, provenientes de las filiales Inmobiliaria CR (133%), seguido por Centros Comercial I (49,6%) y, en menor medida, por mejores resultados en Inmobiliaria Rentas II y a nivel individual en el Fondo.

El mayor crecimiento registrado en el Ebitda en comparación a los ingresos permitió que el margen Ebitda se situara en el 65,6%, cifra por sobre 2021 y en línea con lo registrado durante todo el periodo evaluado.

Al tercer trimestre de 2022, los pasivos financieros alcanzaron los \$ 537.131 millones, registrando un crecimiento del 7,3% en comparación al cierre de 2021, producto principalmente a los efectos inflacionarios.

Posterior a los estados financieros, el 6 de diciembre de 2022, el Fondo colocó en el mercado local los bonos serie C por un total de UF 1,5 millones, con una tasa promedio de colocación del 6,1% y vencimiento al 15 de junio de 2025. Estos flujos se utilizaron para el prepago voluntario de parte de los bonos serie A.

El 16 de diciembre de 2022, el Fondo informó al mercado que se había efectuado, acorde con lo publicado el 9 de diciembre del mismo año, la opción de rescate anticipado voluntario por los bonos serie A, la cual fue aceptada por gran parte de los tenedores, alcanzando un monto de UF 1.897.000. El saldo remanente será pagado según las fechas de amortización.

A septiembre de 2022, la base patrimonial continuaba con su tendencia creciente, con un alza del 11,5% en comparación al cierre de 2021, cuyo aumento mayor que la deuda financiera permitió que el *leverage* disminuyera hasta las 1,1 veces.

En términos de *covenants* asociado a las líneas de bonos del Fondo, a septiembre de 2022, se ha registrado holgura en cada uno de ellos. Ello, basado en los cálculos

establecidos en las escrituras, considerando un nivel de endeudamiento de 2,11 veces (límite mayor igual 1,5 veces), cobertura de gastos financieros de 9,79 veces (límite mayor o igual a 2,5 veces) y activos libres de gravámenes de 2,08 veces (límite mayor o igual a 1,5 veces).

Tras las presiones registradas en los indicadores de cobertura debido a los efectos de la pandemia, la incorporación de dos centros comerciales a inicios de 2021 (con una mayor carga financiera) y los mayores niveles de vacancias en el segmento de oficina, se ha observado una recuperación en dicho ratios. Así, a septiembre de 2022 el indicador de deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 10,3 veces (11,8 veces a fines de 2021), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados se incrementó hasta las 2,9 veces (2,7 veces en 2021).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: considera que su adecuada estrategia de colocación y recolocación de inmuebles evidenciada en años anteriores permitirá disminuir los niveles de vacancia registrados en los últimos periodos, principalmente en oficinas. Asimismo, incorpora la mantención de una fuerte recaudación y altos niveles de ocupación en sus principales activos, que permitan conservar indicadores de cobertura en los rangos acorde con su clasificación de riesgo.

Además, 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 podría dar ante la rentabilización de las inversiones actuales y menores necesidades de financiamiento por futuras inversiones, sumado a la mantención de una robusta posición de liquidez y adecuados indicadores de cobranza y vacancia, entre otros factores.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400