

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-26	AA-	Estables
Mar-25	AA-	Estables

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

29 MAY 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia del Fondo BTG Pactual Renta Comercial (Fondo, Renta Comercial). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada refleja un perfil de negocios calificado en "Satisfactorio" y una posición financiera categorizada en "Satisfactoria".

El Fondo Renta Comercial mantenía, a diciembre de 2025, una superficie arrendable (GLA) cercana a los 357.395 m², mediante 34 activos inmobiliarios. Esto corresponde a 9 edificios de oficinas, 2 centros comerciales, 2 *power center*, 9 *strip center*, 9 *stand alone*, un parque de bodegas industriales y las concesiones de estacionamientos de Isidora Goyenechea y Plaza Perú.

En lo más reciente los resultados del fondo se han visto impactados de forma importante por la estrategia de desinversión progresiva de activos, en el contexto de término del fondo. Así, a fines de 2025 los ingresos proforma del fondo alcanzaron los \$84.058 millones, evidenciando una disminución anual del 19,5%, a pesar de exhibir menores niveles de vacancia.

Al analizar el desempeño de las filiales de la entidad según su contribución relativa a los ingresos, se observa una disminución de Inmobiliaria CR (-44,6%) e Inmobiliaria Rentas II (-30,0%), mientras que las sociedades Inmobiliaria Centros Comerciales I y Cargo Park presentaron un crecimiento de 14,9% y 5,8%, respectivamente, los cuales no lograron compensar la caída de las dos sociedades mencionadas anteriormente. Además, en el caso del Fondo, a nivel individual, evidenció un aumento del 24,9% anual durante el periodo.

Asimismo, en 2025 el Ebitda proforma registró una caída anual del 14,2%, alcanzando los \$42.334 millones. Esta disminución considera principalmente la menor contribución de las filiales Inmobiliaria Rentas II, Inmobiliaria CR y Cargo Park, cuyas caídas fueron del 57,0%, 7,4% y 1,0%, respectivamente. Por otra parte, el Fondo a nivel individual e Inmobiliaria Centros Comerciales mostraron un aumento anual del 30,2% y 8,1%, respectivamente.

Consecuentemente con estos factores, durante el periodo el margen Ebitda registró una leve mejora respecto del periodo anterior, alcanzando el 50,4%, aunque continúa ubicándose por debajo del promedio observado del 60,2% entre 2018 y 2024.

Por su parte, la capacidad de generación de flujos operacionales ajustado en 2025 se situó en los \$41.900 millones, permitiendo que la cobertura sobre la deuda financiera alcanzara el 10,6%, cifra por sobre el 8,6% promedio entre 2017 y 2024.

En los últimos años, la entidad ha mantenido una estrategia de disminución de deuda asociada a la venta de activos, sumado a que en 2023 realizó un aumento de capital por cerca de UF 1,5 millones mediante POP y saldos por Bolsa. Esto ha ocasionado una baja constante en los pasivos financieros desde los \$565.157 millones en 2022 hasta los \$467.902 millones en 2024.

Al cierre de 2025, dicha tendencia continúa, alcanzando los \$396.125 millones, lo que considera tanto la venta de activos durante el año como también el pago del bono Serie C, única deuda que mantenía el fondo a nivel individual.

Los indicadores de cobertura, en tanto, se han mantenido en línea con los rangos esperados para su clasificación asignada, a pesar de la venta de activos y sus efectos en

resultados y deuda.

En este contexto, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha ubicado en torno a las 8,8 veces entre 2022 y 2025, mientras que la cobertura de gastos financieros se ha ubicado cercano a las 2,0 veces. A diciembre de 2025, dichos indicadores se situaron en las 9,2 veces y 1,8 veces, en igual orden.

Feller Rate espera que el proceso de desinversión de activos se traduzca en una constante disminución de los niveles de deuda financiera, permitiendo mantener ratios financieros acorde con los rangos esperados.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de que el proceso de desinversión de activos se traduzca en una constante disminución de los niveles de deuda financiera y de ingresos, pero manteniendo márgenes en línea con la industria e indicadores de cobertura acorde con su clasificación.

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

José Manuel Escalona – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

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