

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Mar-21	A+	Estables
Mar-20	A+	Estables
LÍNEA BONOS 768, 769 - C, Línea		
Mar-21	A+	Estables
Mar-20	A+	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A+" LAS CLASIFICACIONES DE SOCIEDAD DE RENTAS COMERCIALES S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

12 APRIL 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones "A+" asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Sociedad de Rentas Comerciales S.A. (SRC) Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de SRC reflejan un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

SRC se dedica, principalmente, al arriendo de bienes raíces para uso comercial e industrial. Además, desde el año 2017, la compañía participa en el desarrollo de proyectos habitacionales y comerciales.

Los principales arrendatarios de la compañía operan en una industria competitiva y fuertemente ligada a los ciclos económicos (en particular, el sector automotriz), lo que podría afectar potencialmente el nivel de ocupación y tasas de morosidad. Sin embargo, la estructura de los contratos de arriendo (caracterizada por un cobro esencialmente fijo, ajustable a la U.F. y de largo plazo) otorga a la compañía un alto nivel de estabilidad en sus flujos, a la vez que le permite controlar los niveles de vacancia en periodos económicamente débiles.

Históricamente, la compañía ha presentado una alta concentración de sus ingresos en términos geográficos y de arrendatarios. A septiembre de 2020, un 65,5% de los ingresos provenían de empresas relacionadas, donde Derco representaba un 35,2%. A su vez, un 57,3% de la renta mensual de la entidad se encontraba concentrada en la Región Metropolitana, seguido por la Región de Coquimbo, con un 35,8%.

A septiembre de 2020, los ingresos de SRC fueron impactados por el avance de la pandemia Covid-19. En particular, una parte menor de sus locatarios vieron sus actividades paralizadas u operando solo de forma parcial, en función de las restricciones impuestas por la autoridad nacional. Ello gatilló que la compañía realizara descuentos focalizados y facilidades de pago de contratos en la medida que fuera necesario, de tal forma de priorizar las relaciones de largo plazo. Esto permitió mantener los niveles de vacancia sin mayores cambios.

La sociedad presenta bajos niveles de gastos operativos, los que se componen mayoritariamente por costos de mantenimiento y gastos administrativos. Así, en el periodo de análisis se evidenciaron altos y relativamente estables márgenes recurrentes.

SRC mantiene una conservadora política de endeudamiento y ha solventado su plan de inversiones mediante flujos que acumuló a partir de la colocación del bono del año 2013, la venta de tres terrenos (ubicados en Av. Las Condes, La Serena y Chacabuco) en 2014 y flujos de la operación.

De esta forma, mantiene un nivel de endeudamiento total que se ha mantenido en las 0,3 veces desde el año 2014.

A septiembre de 2020, la compañía mantenía una liquidez calificada "Robusta". Ello, en consideración a saldos en caja por \$ 4.904 millones, una alta y estable capacidad de generación y una estructura de deuda sin vencimientos relevantes hasta el año 2024.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención de una alta y estable capacidad de generación interna de fondos y una conservadora política de endeudamiento, lo que

permitiría presentar, de forma estructural, indicadores crediticios en un rango acorde con la clasificación de riesgo actual. A su vez, incorpora los efectos transitorios de la crisis sanitaria sobre los resultados de la compañía.

Adicionalmente, considera que SRC mantendrá una adecuada 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.

Respecto de los anterior, aun con las mejores condiciones exhibidas en los últimos meses, el escenario macroeconómico global y nacional continúa mostrando un alto nivel de incertidumbre, con efectos estructurales todavía desconocidos y con proyecciones fuertemente condicionadas a la evolución de la pandemia. Ante esta situación, Feller Rate continuará monitoreando los efectos que tendrá el avance del virus en el corto y mediano plazo en los principales factores que inciden en la clasificación de riesgo de la compañía.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Esteban Sánchez – Analista principal
- ⦿ Felipe Pantoja – Analista secundario
- ⦿ Claudio Salin – Director Senior

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