

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Mar-22	A+	Estables
Mar-21	A+	Estables
LÍNEA BONOS 768, 769 - C, Línea		
Mar-22	A+	Estables
Mar-21	A+	Estables

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

15 MARCH 2022 - SANTIAGO, CHILE

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

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Sociedad de Rentas Comerciales S.A. (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.

A contar de noviembre 2020, comenzó el proceso de escrituración del Edificio La Cabaña en Las Condes, desarrollo inmobiliario fuera de su **core business**, que generó resultados no recurrentes para la compañía.

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.

Al tercer trimestre 2021, los ingresos consolidados alcanzaron \$ 31.651 millones, con un aumento del 372% con respecto al mismo trimestre en 2020. Este relevante incremento se debe mayoritariamente a los ingresos generados por la venta de departamentos.

A igual fecha, la generación Ebitda alcanzó \$15.814 millones evidenciando un alza de 273,7% con respecto al cierre de septiembre 2020. Este menor crecimiento en comparación a los ingresos se debe a menores márgenes asociados al desarrollo de proyectos habitacionales en comparación a la renta no habitacional.

Así, el margen Ebitda a fines de 2021 se situó en el 50% cifra por debajo lo registrado en 2020 (70,4%).

Al analizar los resultados descontando el efecto por la comercialización de departamentos (venta y costos operacionales asociados), a septiembre 2021, se observó que los ingresos recurrentes se incrementaron en 23,8% respecto al cierre del tercer trimestre 2020 y un margen Ebitda del 63,7%.

Debido a las características de su cartera de inversiones, SRC posee una alta y estable capacidad de generación de flujos operacionales, aún más durante el último período incorporando los flujos generados por la venta de inmuebles habitacionales.

Al respecto, a septiembre 2021 el índice FCNOA (flujo de caja neto operacional ajustado) sobre deuda financiera alcanzó un 87,7%, muy por sobre los 20,7% de septiembre 2020 y los demás cierres de año. Esta mayor capacidad de pago de la compañía proviene principalmente de mayores recaudaciones por venta de departamentos.

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 el año 2014 y flujos de la operación.

A septiembre de 2021, el **stock** de deuda financiera ajustada (incorpora préstamo a Derco S.A.) alcanzó los \$36.506 millones, registrando un aumento del 18% respecto a septiembre 2020 debido a mayores obligaciones con empresas relacionadas y bancos.

Al mismo período, la compañía mantenía una liquidez calificada “Satisfactoria”. Ello, en consideración a saldos en caja por \$7.806 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:

- ⦿ Thyare Garín – Analista principal
- ⦿ Felipe Pantoja – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400