

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Mar-21	AA-	Estables
Mar-20	AA-	Estables
LÍNEA BONOS 902 - A, B, Línea		
Mar-21	AA-	Estables
Mar-20	AA-	Estables

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

8 APRIL 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia y las líneas de bonos del Fondo BTG Pactual Renta Comercial (Fondo, 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 refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

A diciembre de 2020, el Fondo mantenía un total de 57 activos inmobiliarios, con una superficie arrendable (GLA) por 375.064 m². Estos se encuentran distribuidos en 12 edificios de oficinas, 2 *power centers*, 18 *strip centers*, 22 *stand alone*, un parque de bodegas industriales y una concesión de estacionamientos (Isidora Goyenechea y Plaza Perú).

La generación de ingresos del Fondo Renta Comercial evidenció una disminución anual del 16,0%, alcanzando los \$51.939 millones en 2020. Esto se debe mayoritariamente a que el resultado en 2019 tuvo ingresos extraordinarios por un reverso de remuneración variable de la administradora y el reconocimiento de un mayor valor en la compra de Vivocorp (dado que el precio de compra pagado fue menor al valor contable de la inversión).

Al analizar las filiales del Fondo, se debe considerar que durante el tercer trimestre del año se realizó el traspaso del activo Paseo Los Dominicos desde Inmobiliaria Centros Comerciales I hacia Inmobiliaria CR. En conjunto, ambas sociedades, evidenciaron una caída anual del 4,7% en sus ingresos, lo que, sumado a la baja registrada a nivel individual del fondo, correspondió a la totalidad de la disminución en términos consolidados.

Lo anterior no logró ser compensado por mayores recaudaciones en Inmobiliaria Cargo Park (10,2% anual).

Por su parte, a diciembre de 2020, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los \$33.036 millones, reflejando una disminución anual del 20,6%, superior a lo registrado en los ingresos. Lo anterior se debió a una menor reducción de los costos operacionales en comparación a los ingresos.

Así, el margen Ebitda ajustado del Fondo bajó desde el 67,2% en 2019 hasta el 63,6% al cierre de 2020. No obstante, se mantiene en rangos acorde con la clasificación de riesgo.

Al cierre de 2020, el stock de pasivos financieros evidenció un crecimiento anual del 6,1%, situándose en los \$364.722 millones, lo que se debe, en parte, al financiamiento del capital de trabajo, sumado a la mantención de mayores niveles de liquidez como medida de resguardo ante el actual escenario. Al respecto, al analizar la deuda financiera descontando la caja se observó un crecimiento anual del 3,4%.

A diciembre de 2020, el mayor efecto observado en términos de filiales corresponde al traspaso de la deuda asociada al activo Paseo Los Dominicos desde Inmobiliaria Centros Comerciales I hacia Inmobiliaria CR.

Ante las medidas de confinamiento durante 2020, los indicadores de cobertura del Fondo se vieron presionados, principalmente por la generación de Ebitda. No obstante, en la medida en que ocurra un cierto desconfinamiento, esta generación debiera retornar a sus rangos históricos.

Así, el indicador de deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 9,9 veces (7,6 veces en 2019) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados en las 2,0 veces (1,8 veces en 2019).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello, considerando un efecto transitorio en los indicadores financieros.

Además, se estima la mantención 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 implicaran un debilitamiento 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
- ⦿ Claudio Salin – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400