	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-06-26	AA	Estables
30-06-25	AA	Estables
Línea Bonos 1064, 1065, 1198, 1199 - Linea		
30-06-26	AA	Estables
30-06-25	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LA SOLVENCIA DE RENTAS Y DESARROLLO BAKER. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

3 JULIO 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Rentas y Desarrollo Baker S.p.A. (Baker). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a Baker refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

El perfil de negocios "Satisfactorio" se sustenta en una baja vacancia de sus principales activos, contratos de arriendo de largo plazo denominados en unidades de fomento (UF), una cartera de cuentas por cobrar con bajo nivel de deterioro, una conservadora estrategia de desarrollo comercial y una posición competitiva adecuada de sus activos, tanto en términos de calidad como de ubicación. Estos factores, en su conjunto, le han otorgado una alta estabilidad en sus márgenes.

La entidad mantiene una posición financiera "Satisfactoria", sustentada en la relativa estabilidad de sus ingresos y márgenes operacionales, respaldados por contratos de arriendo, elevadas tasas de ocupación y una estructura de deuda denominada mayoritariamente en UF, consistente con la naturaleza de sus activos e ingresos. Asimismo, considera un nivel de endeudamiento "Intermedio", coherente con su política de financiamiento y con el incremento de deuda asociado al reparto de dividendos efectuado en los últimos períodos. Por su parte, los indicadores de cobertura se categorizan en "Intermedios", reflejando el aumento de la deuda estructural registrado en los últimos años, lo que ha reducido la holgura relativa respecto de períodos anteriores.

La clasificación también considera el sostenimiento de una posición de liquidez "Satisfactoria", con un buen acceso al mercado financiero.

Al cierre del primer trimestre de 2026, los ingresos operacionales de la entidad fueron de $3.754 millones, con una disminución de 3,0% respecto de marzo de 2025. Esta caída se explica por una modificación en el esquema de cobro de los servicios básicos, cuya gestión fue externalizada. Aislando dicho efecto, los ingresos por arrendamiento del periodo registran un alza con respecto a marzo de 2025 ($3.754 millones v/s $3.554 millones descontados los ingresos por servicios básicos).

En igual periodo, el Ebitda llegó a $2.762 millones, reflejando una caída interanual de 4,8%, ante una menor dilución de los costos fijos, ocasionando que el margen Ebitda disminuyera hasta un 73,6% (74,9% en igual período del año anterior), pero manteniéndose en rangos altos, coherente con lo esperado.

La estabilidad en los flujos y en la recaudación, inherentes a la industria de rentas, ha permitido que la generación de flujos de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) se mantenga acorde con los rangos esperados. Al primer trimestre de 2026, el FCNOA alcanzó los $ 2.792 millones ($2.791 millones en marzo de 2025).

Baker incrementó su endeudamiento estructural en los últimos años, como consecuencia del financiamiento del reparto de dividendos con cargo a utilidades acumuladas de ejercicios anteriores y de las inversiones realizadas. En este contexto, la deuda financiera llegó a los $99.102 millones a marzo de 2026, frente a los $77.745 millones registrados en igual período del año anterior.

El incremento de la deuda financiera estructural, sumado a la reducción del patrimonio producto del reparto de utilidades, presionó los niveles de endeudamiento de la entidad durante el período evaluado. En consecuencia, el *leverage* financiero aumentó desde 0,9

veces en 2024 hasta 1,4 veces a marzo de 2026.

Los indicadores de cobertura, en tanto, evidenciaron un deterioro respecto de los niveles históricos, como consecuencia del incremento de la deuda estructural registrado en los últimos años; ello derivó en que se calificasen en "Intermedios".

En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda pasó de promediar 8,9 veces entre 2021 y 2024 a 9,0 veces al cierre de 2025, situándose en 9,3 veces a marzo de 2026. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó desde niveles superiores a 5,0 veces hasta 4,3 veces al cierre de 2025, bajando a 3,5 veces a marzo de 2026. Esta evolución responde al incremento de la deuda financiera estructural, así como al mayor costo financiero asociado a las nuevas condiciones de financiamiento bancario.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía sostenga una adecuada composición de financiamiento de su plan de inversiones, una política de dividendos más conservadora y la dependencia de sus flujos de su mayor locatario, Esmax Distribución, junto con el mantenimiento de una satisfactoria posición financiera.

ESCENARIO DE BAJA: Este se podría gatillar ante una mayor agresividad en sus políticas financieras, debilitando los indicadores de cobertura de forma estructural sin una mayor generación de flujos, o ante una disminución en la calidad crediticia de su principal locatario.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Felipe Acevedo V.– Analista Principal

Felipe Pantoja – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Acevedo - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad