

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-26	AA	Estables
Mar-25	AA-	Estables
Línea Bonos 769 - C, Línea		
Mar-26	AA	Estables
Mar-25	AA-	Estables

FELLER RATE SUBE A “AA” LAS CLASIFICACIONES DE SOCIEDAD DE RENTAS COMERCIALES. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

1 APRIL 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió desde “AA-” hasta “AA” la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Sociedad de Rentas Comerciales S.A. (SRC). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

El cambio de clasificación refleja, principalmente, el fortalecimiento de la posición financiera de la empresa desde “Satisfactoria” hasta “Sólida”. Lo anterior, en consideración a su actual plan estratégico, con un cambio de foco hacia exclusivamente proyectos asociados a su negocio principal, eliminando riesgos inherentes a la industria de desarrollo inmobiliario -riesgo de construcción-. Esto, en conjunto con la mantención de una estrategia conservadora de endeudamiento, permitirá sostener sólidos indicadores de cobertura y de deuda de forma estructural.

Además, el cambio considera un mayor grado de diversificación de ingresos y una menor dependencia hacia sectores con más sensibilidad al ciclo económico, permitiendo una mayor estabilidad relativa en caso de un bajo dinamismo económico. Lo anterior se traduce en mejoras en el perfil de negocio de la compañía dentro de su categoría “Satisfactorio”.

A septiembre de 2025, los ingresos alcanzaron los \$15.096 millones, con un avance del 16,8% en comparación a igual periodo del año anterior. Este incremento, por sobre la inflación, se debe a un relevante aumento en los ingresos por arriendo, tanto a terceros (16,7% interanual) como a empresas relacionadas (6,7%) -producto de un alza en la superficie arrendable y mayores ingresos por metro cuadrado-, sumado a la venta de departamentos, que incorporó cerca de \$266 millones al total de ingresos de la compañía.

A igual fecha, la estructura de costos y gastos presentó un aumento interanual del 15,0%, lo cual considera un incremento del 11,7% en los costos operacionales y un 23,5% en gastos de administración y venta. Las principales alzas provinieron de mayores contribuciones asociadas a ajustes por inflación, incremento en gastos de inmuebles y de la incorporación de un costo de venta de departamentos, en conjunto con un alza en gastos generales de administración.

Coherente con lo anterior, al tercer trimestre de 2025 el margen Ebitda se situó en un 55,8%, cifra levemente superior a lo registrado en septiembre de 2024 (55,0%). La generación de Ebitda, en tanto, subió un 18,6% interanual, alcanzando los \$8.429 millones.

Debido a las características de su cartera de inversiones, SRC posee una alta y predecible capacidad de generación de flujos operacionales, considerando que la generación de FCNOA (flujo de caja neto operacional ajustado) pasó de un promedio de \$5.674 millones registrado entre 2016-2020 hasta un promedio de \$8.068 millones entre 2022 y 2024. A septiembre de 2025, alcanzó los \$7.279 millones (+51,65% interanual), explicado principalmente por mayores recaudaciones por ventas y menores pagos de IVA. Lo anterior, sumado a una conservadora estrategia de financiamiento, ha permitido que el indicador de FCNOA sobre deuda financiera ajustada se mantenga por sobre el 20% desde 2016, situándose en un 27,2% a septiembre de 2025. A su vez, el ratio de FCNOA sobre la deuda financiera corriente durante todo el periodo evaluado se ha mantenido por sobre 170% (229,8% a septiembre de 2025).

Al tercer trimestre de 2025, el stock de deuda financiera ajustada (incorpora préstamos con la relacionada Dercorp S.A.) alcanzó los \$35.172 millones, registrando una caída del

8,5% respecto a diciembre de 2024, debido mayoritariamente a la amortización de los préstamos con relacionada y, en menor medida, a bonos corporativos. De esta manera, el *leverage* financiero ajustado se ha mantenido por debajo de las 0,3 veces durante todo el periodo evaluado (0,1 veces a septiembre de 2025).

En tanto, los indicadores de cobertura se han observado acordes con los rangos estructurales en los últimos periodos. A septiembre de 2025, la relación de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda fue de 2,5 veces y la cobertura sobre gastos financieros de 7,3 veces (2,8 veces y 5,9 veces, respectivamente, a septiembre del año anterior).

Al tercer trimestre de 2025, la liquidez de la compañía estaba clasificada en "Satisfactoria". Ello contempla saldos en efectivo y equivalentes por un monto de \$7.900 millones, asociados con un flujo de caja neto operacional a 12 meses estimado en \$9.580 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención de una alta y estable capacidad de generación interna de fondos y una conservadora política de endeudamiento y reparto de dividendos, lo que permitiría presentar, de forma estructural, indicadores crediticios en un rango acorde con la clasificación de riesgo actual. A su vez, incorpora que SRC conservará una baja 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.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Paloma Iturrieta F. – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400