



ACCIÓN DE RATING

8 de mayo, 2025

Comunicado de clasificación

RATINGS

Sociedad de Rentas Comerciales

Solvencia / bonos	AA
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4Q – 2024

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de rentas inmobiliarias](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

José Muñoz +56 2 2896 8200
Analista
jmuñoz@icrchile.cl

Sociedad de Rentas Comerciales S.A.

Comunicado anual con cambio de clasificación

ICR ratifica en categoría AA la clasificación asignada a la solvencia y bonos de Sociedad de Rentas Comerciales S.A., manteniendo la tendencia en “Estable”. Los fundamentos del rating asignado se detallan a continuación:

Portafolio de activos de alta calidad, con elevadas tasas de ocupación y contratos de largo plazo denominados en UF, le otorgan a la compañía una adecuada capacidad de generar flujos de caja estables en el tiempo. Al cierre de diciembre de 2024, el nivel de ocupación consolidado del portafolio alcanzó un 99,3%, el valor más alto registrado en los últimos cinco años. Por otro lado, la duración promedio de los contratos vigentes en el portafolio ascendía a 19 años, destacándose la presencia de contrapartes de reconocida calidad crediticia, tales como Walmart y Sodimac, que en conjunto explicaron el 67% de los ingresos del negocio mall durante el 2024.

Baja diversificación de activos y tamaño relativo medio a bajo en términos de ABL, respecto a otros operadores de la industria. La compañía posee 209.615 m² de ABL —excluyendo terrenos—, distribuidos entre un centro comercial, parques industriales y locales stand alone. Respecto a otros operadores de la industria, la compañía presenta un mediano a bajo tamaño relativo, así como un bajo nivel de diversificación, con flujos operacionales altamente expuestos a su activo principal, Mall Puerta del Mar en La Serena, el cual explicó el 43% de los ingresos en 2024. En cuanto a diversificación geográfica, el portafolio de la sociedad se encuentra concentrado en las regiones Metropolitana y Coquimbo, las cuales en conjunto explican más del 90% de la superficie arrendable.

Moderada política de expansión enfocada en la adquisición de activos en régimen. Tras la decisión de postergar el desarrollo del proyecto habitacional Vicuña Mackenna —que contemplaba la construcción de un edificio de aproximadamente 39.000 m², con 520 departamentos y 25 locales comerciales—, la compañía reorientó su estrategia de crecimiento, enfocándola en la adquisición de activos operativos, mediante el uso de excedentes de caja, capaces de contribuir con la generación de EBITDA de manera inmediata, reduciendo de este modo su exposición a los riesgos operacionales y financieros asociados al desarrollo inmobiliario.

Sólida posición financiera, reflejada en indicadores de endeudamiento históricamente bajos y una elevada capacidad de cubrir las obligaciones financieras. Al cierre de 2024, el endeudamiento total se situó en 0,49 veces, registrando una tendencia a la baja durante los últimos cinco años. En cuanto al endeudamiento financiero neto, este alcanzó un valor de 0,14 veces, exhibiendo un mayor grado de estabilidad, dado que la disminución en el stock de deuda es compensada con el uso de la caja para pagar obligaciones financieras, distribuir dividendos y financiar inversiones. En tanto, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA se ubicó en 2,92 veces al cierre del periodo, mientras que la cobertura de gastos financieros

netos se redujo desde 28,3 veces hasta 14,9 veces producto de una menor inversión en instrumentos financieros.

Esperamos que la estructura de capital de la sociedad continúe fortaleciéndose en el mediano plazo, conforme disminuya el stock de deuda financiera, sujeto al cumplimiento del calendario de vencimientos asociado a la serie C de bonos emitida por la compañía, la cual actualmente representa su único pasivo financiero. Esto, sumado a la estrategia de crecimiento actual, enfocada en el uso de excedentes de caja para adquirir activos en régimen, nos permite mantener en “estables” las perspectivas respecto al perfil operacional y financiero de la compañía para los próximos 18 meses.

Cabe destacar que la permanencia de la clasificación se encuentra condicionada al monitoreo constante de las decisiones que tome la administración respecto a una eventual revaluación del desarrollo del proyecto habitacional Vicuña Mackenna y el impacto que este pueda generar tanto a nivel operativo (riesgo del negocio), como en la estructura financiera de la compañía.

Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia / bonos	Tendencia	Motivo
May-13	AA-	Estable	Primera Clasificación
Abr-14	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-15	AA-	Estable	Reseña Anual
Mar-16	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-17	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-18	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-19	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-20	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-21	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-22	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-23	AA-	Estable	Reseña Anual
Abr-24	AA	Estable	Reseña Anual con Cambio de Clasificación
Abr-25	AA	Estable	Reseña Anual

Definición de categorías

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPiado, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquier personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.