



Fondo cuenta una tasación  
vigente de activos de renta por  
UF 28,5 millones

## Humphreys mantiene la clasificación del bono de BTG Pactual Renta Comercial Fondo de Inversión en “Categoría AA”

**Humphreys** decide mantener la clasificación del bono emitido por **BTG Pactual Renta Comercial Fondo de Inversión (BTG Pactual Renta Comercial)** en “Categoría AA”, así como su tendencia en “Estable”.

Dentro de los principales fundamentos, que sustentan la clasificación en “Categoría AA” de los títulos de deuda de **BTG Pactual Renta Comercial**, destaca la elevada relación existente entre el valor económico de los activos y el saldo insoluto de la deuda, ambos en términos consolidados. Todo ello sumado a que los inmuebles con rentas, dado la estabilidad de sus flujos, facilitan la obtención de financiamiento y con ello la posibilidad de administrar la duración efectiva de los pasivos (vía refinanciamiento), sin descartar que se trata de activos susceptibles de vender o de efectuar operaciones de *leaseback* entre otras.

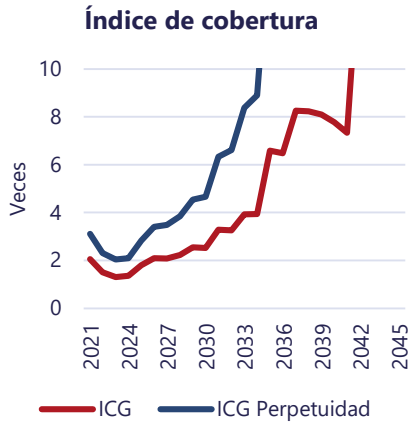
En opinión de **Humphreys**, la estructura y características de los inmuebles de propiedad del fondo, así como las de sus arrendatarias, mitigan el riesgo de una baja sustancial en sus ingresos y, por ende, de un debilitamiento de la solidez patrimonial. En efecto, de acuerdo con la información disponible, el arrendatario más relevante representa en torno a un 6% de los ingresos del fondo y los diez principales cerca de un 31%. Considerando que la mayoría de ellos dispone de una solvencia elevada y ponderado por la importancia relativa de los ingresos, un 50% de los diez principales cliente mantiene *rating* A o superior, mientras que la importancia individual del resto no supera un 4% de los ingresos.

Otro elemento favorable para la clasificación asignada dice relación con el hecho de que las inversiones del fondo se distribuyen en más de 50 complejos inmobiliarios, entendiendo por ellos edificios y/o centros comerciales diferenciados, ninguno de ellos representa más de un 10% de los metros cuadrados disponibles para arriendo, a excepción de las bodegas que representan aproximadamente un 15% de los metros cuadrados útiles. Estos centros inmobiliarios se distribuyen en 29 comunas, 15 de las cuales se ubican fuera de la Región Metropolitana, Si bien un 20% de los metros cuadrados ofrecidos se concentran en Las Condes y un 21% en Santiago centro, los activos restantes presentan una adecuada atomización por comuna.

Santiago, 13 de septiembre de  
2023

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA
Bonos	BFIRC-C	AA



La clasificación de riesgo, además, recoge como elemento favorable el vencimiento de los contratos, cuyos periodos remanentes rondan los seis años, lo cual reduce el impacto de las renegociaciones en años de bajo crecimiento económico o de exceso de oferta en el mercado inmobiliario. También se califica como positivo la claridad de los objetivos declarados en el reglamento interno del fondo, lo cual evita interpretaciones de este y entrega mayor seguridad en cuanto a que se mantendrá el perfil de riesgo de las inversiones. Por último, existe un adecuado control y gestión de los inmuebles, que se refleja en niveles de mora y de vacancia aceptables, lo cual entrega una mayor probabilidad de que se mantenga en el tiempo el valor económico de los activos. Se debe añadir que los inmuebles mantienen seguros que protegen el valor de los activos ante incendios y terremotos, entre otros posibles siniestros, lo que compensa los eventuales menores ingresos (pérdida por paralización).

En contraposición, la clasificación de riesgo se ve limitada por cuanto los vencimientos del bono no están calzados con el perfil de ingresos del fondo y, por otro lado, existen pasivos tomados por los vehículos de inversión con garantías hipotecarias, que en los hechos tienen preferencia en relación con el título de deuda. Sin perjuicio de lo anterior, existen mitigantes que estos riesgos, tanto por lo expuesto en los párrafos anteriores como por lo *covenants* de protección para los bonistas. En este último caso, existe una exigencia de activos libres de gravámenes, el cual a la fecha se encuentran en las 2,93 veces.

**BTG Pactual Renta Comercial** es un fondo administrado por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos y constituido con el propósito, según señala su reglamento interno, de invertir en todo tipo de negocios inmobiliarios destinados a la renta no habitacional, principalmente en Chile, a través de la inversión en acciones y otros valores emitidos por sociedades por acciones o sociedades anónimas, sean cerradas o abiertas. Sin perjuicio de lo anterior, y en menor medida, el fondo podrá invertir en los referidos negocios en Perú y Colombia. Estas inversiones deben representar a lo menos el 70% del valor de los activos del fondo.

Al 31 de diciembre de 2022 el fondo, en términos consolidados<sup>1</sup> mantenía activos inmobiliarios con una tasación vigente por aproximadamente UF 28,5 millones, con activos subyacentes que representan alrededor de 425 mil metros cuadrados arrendables, orientados básicamente al arriendo de oficinas, locales comerciales, bodegaje y estacionamientos. La

<sup>1</sup> Contablemente el fondo no consolida sus vehículos de inversión; no obstante, es quien percibe los beneficios de estos (como administrador por cuenta de los aportantes).



deuda consolidada del fondo, a diciembre de 2022, incluyendo aquella asociada a los vehículos de inversión, ascendía a cerca de UF 15,78 millones.

**Diego Salinas Barra**

*Analista de Riesgo*

*diego.salinas@humphreys.cl*

**Savka Vielma Huaquimir**

*Analista de Riesgo*

*Savka.vielma@humphreys.cl*

**Ignacio Muñoz Quezada**

*Jefe de Analistas*

*ignacio.munoz@humphreys.cl*