

Compañía inmobiliaria con flujos estables y alta capacidad de pago.

Santiago, 10 de agosto de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Línea de Bonos		AA+
Bonos	BRENT-C	AA+

Humphreys asigna “Categoría AA+” con tendencia “Estable” a bonos de Sociedad de Rentas Comerciales S.A.

Humphreys decidió asignar “Categoría AA+” a los bonos de **Sociedad de Rentas Comerciales S.A. (SRC)** con tendencia “Estable”.

Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación en “Categoría AA+” de **SRC**, destaca tanto la capacidad de generación de flujo de la compañía, la cual se estima muy elevada en relación con el saldo insoluto de los pasivos, como el perfil de vencimiento de las obligaciones financieras, en general acotada respecto al EBITDA asociados a los activos.

La fortaleza de los flujos queda de manifiesto en el elevado índice de cobertura (IC^2) de la compañía el cual se sitúa en 2,6 veces si el horizonte de evaluación se limita al período de vigencia de los bonos, pero se incrementa a 5,7 veces si se reconocen los ingresos posteriores al vencimiento del instrumento. Por su parte, el adecuado calce de flujo se refleja en el hecho que el índice de razón de cobertura de la deuda nunca es inferior a 2,3 veces.

Asimismo, se suma como un elemento favorable la alta inelasticidad de su estructura de ingresos frente al ciclo económico, ello por cuanto gran parte de las relaciones comerciales están respaldadas por contratos de largo plazo íntegramente indexados en UF con arrendatarios de alta calidad crediticia.

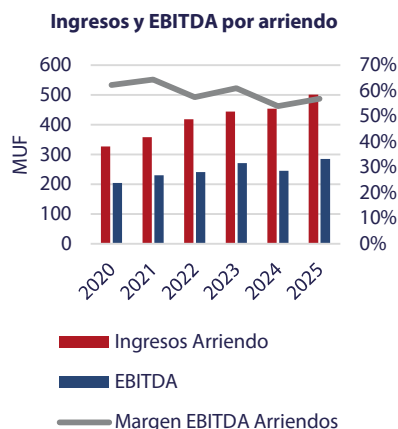
Complementariamente, favorece que los flujos ya comprometidos contractualmente —sin considerar renovaciones ni nuevos contratos— superan el servicio total de la deuda en todos los años remanentes del Bono, otorgando una base de cobertura estructural que **Humphreys** considera una fortaleza relevante dentro del análisis.

También destaca que el negocio genera márgenes operacionales elevados, lo que se explica por la naturaleza del modelo de renta inmobiliaria, donde los costos directos son acotados en relación con los ingresos que genera. Junto con lo anterior, debe considerarse que las propiedades distribuidas en distintas regiones del país y en múltiples segmentos —comercial, industrial, oficinas y residencial— atenúan los efectos del debilitamiento de un activo en particular, aunque subsiste un riesgo de concentración geográfica en la región de Coquimbo³.

¹ Metodologías aplicadas: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024) y Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024).

² Relaciona el valor actual del EBITDA de los activos con el saldo insoluto de la deuda. Los flujos de los activos se descuentan a la tasa de interés de las obligaciones financieras.

³ La mayor concentración se da en el área metropolitana, pero esta tiene una población sustancialmente más numerosa y su actividad económica está fuertemente asociada a la del país.



De manera complementaria, de acuerdo con información brindada por la administración, Dercorp cuenta con la solvencia suficientes para brindar apoyo a **SRC** en caso de ser necesario. Si bien la matriz no cuenta con clasificación de riesgo pública, **Humphreys** considera que la condición de **SRC** como activo estratégico dentro del grupo es un factor que reduce la probabilidad de que el controlador desvincule su apoyo a la compañía ante escenarios de estrés.

Desde otra perspectiva, la clasificación se limita por la concentración de arrendatarios, donde tres clientes explican más del 50% de los ingresos totales y aproximadamente un 30% proviene de empresas del propio grupo controlador, lo que expone a **SRC** a riesgo de una pérdida de ingresos por el comportamiento que puedan tener estos clientes. Con todo, dada la solvencia de los arrendatarios y la existencia de contratos de arriendo de mediano y largo plazo, se estima muy baja la probabilidad de un término abrupto de las relaciones comerciales.

Asimismo, el perfil de vencimientos de los contratos de arriendo presenta hitos de renovación de alto impacto en el mediano plazo, concentrados en los principales arrendatarios ancla, cuya no renovación en condiciones equivalentes podría deteriorar la capacidad de generación de flujos. No obstante, se estima un riesgo menor y administrable, por cuanto los grandes operadores, por una cuestión comercial y reputacional, suelen conservar los puntos de ventas si son excedentarios; además, los procesos de renovación de contratos tienden a ser con la anticipación necesarias para buscar alternativas de arrendamiento.

La perspectiva de la clasificación se califica en *"Estable"*, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

En materia de sostenibilidad, **SRC** se encuentra en una etapa incipiente, sin reporte ESG formal, indicadores de desempeño ni adherencia a marcos internacionales. El principal pendiente desde una perspectiva de gobierno corporativo es la ausencia de directores independientes y de un comité de directores, elemento relevante considerando la concentración de propiedad y la presencia de partes relacionadas como principales arrendatarios.

SRC es una compañía inmobiliaria de renta con más de 25 años de trayectoria en el mercado chileno, controlada en un 99,9% por Dercorp S.A. La compañía opera 31 propiedades distribuidas en siete regiones del país, entre La Serena y Puerto Montt, que incluyen locales comerciales individuales, *strip centers*, el centro comercial Mall Puerta del Mar en La Serena y activos de uso industrial, residencial y oficinas.

Al primer trimestre de 2026, la compañía obtuvo ingresos por \$ 5.554 millones y una ganancia de \$ 2.345 millones, mientras su deuda financiera se situó en \$ 32.706 millones, correspondiente íntegramente al bono serie C, y el patrimonio ascendió a \$ 212.023 millones. A la fecha, **SRC** presenta una superficie arrendable de aproximadamente 189.317 m² distribuidos en sus segmentos comercial, industrial, oficinas y residencial, con una vacancia de 4,1%.

Savka Vielma Huaiquiñir

Jefe de analistas

savka.vielma@humphreys.cl

Hernan Jiménez Aguayo

Gerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl