

RedMegacentro S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Marcelo Marambio Llanco

Savka Vielma Huaiquiñir

marcelo.marambio@humphreys.cl

savka.vielma@humphreys.cl

FECHA

Junio 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Líneas de bonos y bonos
Tendencia

**AA-
Estable**

EEFF base

Marzo 2026

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de bonos	Nº 984 de 29.11.19
Línea de bonos	Nº 985 de 29.11.19
Serie D (BRMEG-D)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 1053 de 11.11.20
Serie F (BRMEG-F)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 1054 de 11.11.20
Serie I (BRMEG-I)	Primera Emisión
Serie J (BRMEG-J)	Primera Emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos de activ. ordinarias	143.772	176.014	194.815	198.139	195.092	48.130
Costos de ventas	-54.467	-65.514	-69.770	-73.829	-73.124	-17.366
Gastos de administración	-21.386	-26.720	-32.469	-24.351	-14.673	-3.388
Costos financieros	-43.495	-55.032	-57.157	-65.605	-66.195	-14.441
Utilidad del ejercicio	29.626	107.981	29.929	31.212	70.266	20.002

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	85.340	197.065	171.574	309.311	186.416	175.113
Activos no corrientes	1.696.109	1.811.533	1.927.387	1.985.847	2.135.347	2.157.666
Total activos	1.781.449	2.008.598	2.098.961	2.295.158	2.321.764	2.332.780
Pasivos corrientes	76.025	100.761	115.353	246.845	157.285	111.116
Pasivos no corrientes	1.157.293	1.272.982	1.313.313	1.339.904	1.385.423	1.425.066
Patrimonio	548.132	634.855	670.295	708.410	779.055	796.598
Total patrimonio y pasivos	1.781.449	2.008.598	2.098.961	2.295.158	2.321.764	2.332.780

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

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Redmegacentro S.A. (RedMegacentro) es una sociedad especializada en el negocio de desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución con más de 30 años de experiencia, con presencia en Chile, Perú y Estados Unidos, con modelo de negocios segmentado en Megacentros, Minibodegas, oficinas y locales comerciales.

Al cierre de diciembre de 2025, **RedMegacentro** generó ingresos por \$ 195.092 millones, mientras que a marzo de 2026, la compañía obtuvo ingresos por \$ 48.130 millones y una deuda financiera por \$ 1,23 billones². Su nivel de activos cerró en \$ 2,33 billones; la entidad contaba con una superficie arrendable de 1.903.583 m² de terrenos entre oficinas, bodegas y servicios.

Dentro de los principales argumentos que sustentan la clasificación de los bonos de **RedMegacentro** en “*Categoría AA-*” destaca la capacidad de generación de flujo que presentan los activos de la sociedad, lo que le permite enfrentar escenarios de estrés financiero y económico de alta exigencia en línea con los parámetros aplicados usualmente por **Humphreys** para la clasificación asignada.

En los hechos, a marzo 2026, los inmuebles de renta de la compañía se valorizan en torno a 1,66 veces el valor de la deuda. Adicionalmente, se considera la adecuada solvencia de sus principales arrendatarios, y que a su vez la importancia relativa de cada uno de ellos es muy reducida respecto al total de ingresos del emisor, dado el elevado grado de atomización por arrendatarios (el principal representa solo un 5,5% de los ingresos), la diversidad por rubro, la duración de los contratos y la renovación de estos.

Otro aspecto que favorece a la clasificación, son las características propias del negocio, las que, una vez que se materializan las inversiones, permiten que el flujo de caja operacional de la empresa sea elevado con relación a su nivel de ingresos (el margen NOI promedio los últimos tres cierres anuales es de 52,2%). Se debe considerar que a medida que se incorporan nuevas propiedades arrendables, se atenúan los posibles efectos que se pueden generar por el debilitamiento de una fuente de ingresos en particular, lo que debiera reafirmarse a medida que entren en operación nuevos inmuebles a la cartera de propiedades.

Como elemento adicional, la clasificación se ve favorecida por la experiencia que posee en la industria, con más de 30 años de operación, lo cual le ha permitido generar un modelo de negocios con propensión a la diversificación geográfica de ingresos y flujos, en términos de arriendo y desarrollo de bodegas y centros de distribución.

Por otra parte, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que el negocio de la sociedad implica hacer inversiones relevantes en activos fijos para mantener un crecimiento orgánico en el futuro, las cuales son financiadas —en general— por una mezcla de deuda y flujos de efectivo generados por el arriendo de propiedades. En este sentido, la ejecución de proyectos no exitosos o menos rentables que los existentes podría deteriorar la relación actual entre capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras (sin desconocer que el crecimiento de la capacidad instalada tiende a disminuir los efectos de nuevos proyectos).

El proceso de evaluación también incorpora el nivel de competencia en los segmentos operativos en que se desenvuelve la compañía, lo que puede generar, en el mediano-largo plazo, presiones en el precio de arrendamiento de cada local.

² Millones de millones.

Cabe destacar que la sociedad cuenta con pólizas de seguros que cubren incendio, sismos, pérdidas de entradas por arriendo y otros siniestros.

Otro elemento considerado en la clasificación de riesgo está asociado al riesgo propio y particular de cada una de sus filiales, así como son las inherentes diferencias entre las legislaciones nacionales e internacionales y la exposición al tipo de cambio, estimando que algunas de las filiales perciben sus ingresos en una moneda distinta a la nacional, pudiendo, eventualmente, generar un descalce de moneda (se incluye el hecho de que las economías donde opera la compañía exhiben un riesgo soberano distinto al de Chile).

Adicionalmente, **Humphreys** identifica como uno de los riesgos la estructura de pago de la deuda de la compañía, dado que, de mantenerse el nivel de EBITDA actual, se generarían presiones que podrían requerir la refinanciación de dicha deuda o la eventual enajenación de activos para su servicio. Si bien los activos que posee **RedMegacentro** ofrecen acceso potencial a diversas fuentes de financiamiento, la clasificación de riesgo podría verse afectada por el tiempo que tome concretar dichos recursos, especialmente ante posibles descalces entre los flujos proyectados y las obligaciones financieras.

En materia ASG, **RedMegacentro** mantiene su recertificación como Empresa B y ha avanzado en la incorporación de estándares ambientales en su operación, destacando la certificación ISO 50.001 en gestión energética y la implementación de la norma ISO 14.001, orientada a fortalecer su sistema de gestión ambiental y promover una operación más eficiente y sostenible.

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.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Capacidad de generación de flujos.

Fortalezas complementarias

- Experiencia en la industria en desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación de la cartera en términos de arrendatarios con contratos de arrendamiento y ubicación geográfica.

Riesgos considerados

- Reducción de precios de arrendamiento por mayor competencia.
- Caída en tasas de ocupación de inmuebles.
- Riesgos regulatorios.

Definición categoría de riesgo

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.

“-”: Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Primer trimestre 2026

Al cierre del primer trimestre de 2026, **RedMegacentro** tuvo ingresos de operación por \$ 48.130 millones, los que representan un incremento marginal del 0,1% respecto al mismo periodo de 2025. Por su parte, los costos de ventas se posicionaron en los \$ 17.366 millones reduciéndose en un 2,9% en comparación al cierre de marzo de 2025. Lo anterior se tradujo en un EBITDA de \$ 27.830 millones, creciendo un 2,9% en comparación al año anterior.

La compañía presentó al cierre de marzo de 2026, activos por \$ 2,3 billones, pasivos por \$ 1,5 billones y un patrimonio de aproximadamente \$ 796.598 millones. La deuda financiera ascendía a \$ 1,2 billones. A la misma fecha la empresa registró una utilidad de \$ 20.002 millones, lo que significó un aumento del 132,6% respecto al mismo periodo del año previo, este incremento estuvo influenciado, principalmente, por una disminución significativa de las pérdidas asociadas a resultados por unidades de reajuste, explicada por menores efectos negativos vinculados a ajustes por *leasing* y otros préstamos, los cuales se situaron en niveles más cercanos a cero en comparación con el ejercicio previo (cabe considerar que, durante el año anterior, se registraron mayores pérdidas por este concepto, asociadas principalmente al reconocimiento de pérdidas derivadas de la venta de filiales logísticas y efectos por variación de tipo de cambio).

Antecedentes generales

La compañía

RedMegacentro fue constituida en 1995 con su primera propiedad de renta industrial en la ciudad de Concepción, manteniendo un crecimiento sostenido que le permitió construir su primer proyecto en Santiago el año 2007. En el año 2011, se creó Megaarchivos como una operación nacional, y ese mismo año, comenzaron a operar en el extranjero con Megacentro en Arequipa. En 2013 comienzan a operar en Miami. En 2016 la compañía consolidó su presencia internacional con el desarrollo de su primer proyecto en Houston, Texas.

Actualmente, la compañía mantiene una estrategia enfocada en su negocio principal, las rentas inmobiliarias industriales. Esta orientación se ha visto reflejada en la desconsolidación y venta de sus unidades de negocio logístico y de frío. A marzo de 2026 cuenta con aproximadamente 1.903.583 m² de terreno arrendable y el 100% de sus ingresos provienen de la renta inmobiliaria, de los cuales un 85,8% son generados en Chile.

La compañía tiene como objeto ser uno de los principales operadores de bodega y centros de distribución con modalidades de proyectos *build to suit* y *flex*, así como *self-storage*. A la fecha cuentan con 50 centros de operación en Chile, seis en Perú y tres en Estados Unidos, cuyas superficies arrendables comprenden cerca de 1.614.143 m² en Chile, 250.183 m² en Perú y 39.258 m² en Estados Unidos, la distribución de la superficie se presenta en la Ilustración 1.

En términos de ocupación, la entidad ha mostrado niveles estables y superiores al 90% de forma sostenida desde 2017. En la Ilustración 2 se muestra la evolución de la ocupación y GLA y superficie arrendada de los últimos diez años.

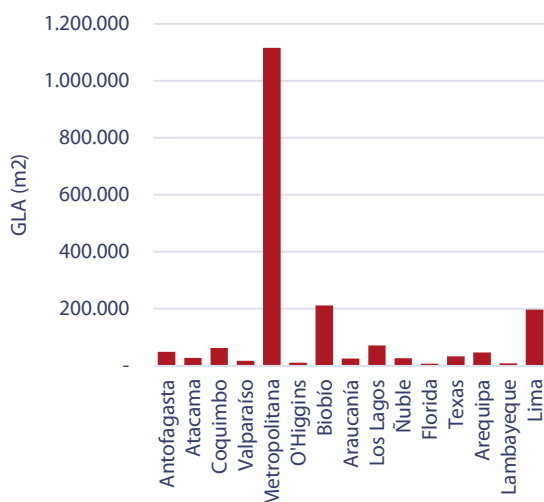


Ilustración 1: Distribución superficie arrendable por región

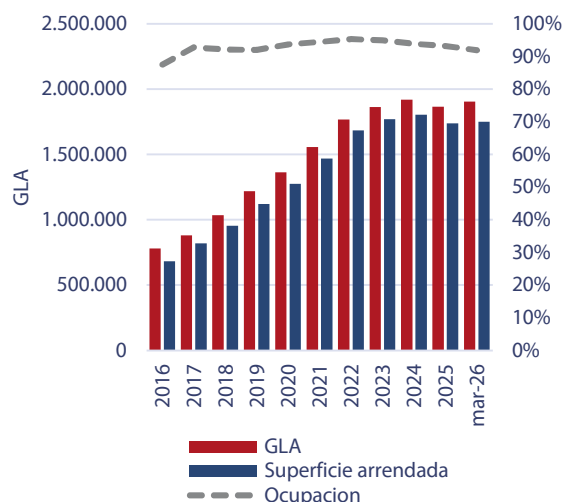


Ilustración 2: Nivel de ocupación

Líneas de negocio

El negocio de **RedMegacentro** está fundamentalmente enfocado en rentas inmobiliarias asociadas a la construcción y posterior arriendo de bodegas y centros de distribución. Este segmento de negocio tiene como objetivo cubrir las necesidades tanto de clientes Pymes como de personas naturales, así como los requerimientos específicos de bodegas industriales y centros de distribución a la medida de sus arrendatarios.

A continuación, se presenta la composición del segmento de negocio de la compañía.

Rentas Inmobiliarias:

- **Megacentros (Build to Suit):** Segmento de arriendo de centros de distribución a medida del cliente, asociados a contratos de entre 5 y 15 años. Son bodegas de más de 150m².
- **Megacentros (Flex):** Segmento de bodegas industriales, asociados a contratos de corto y mediano plazo. Son bodegas de más de 150m².
- **Mi Bodega:** Segmento de bodegas entre 2,5 m² y 150 m², enfocado en pymes y personas naturales.
- **Oficinas y Locales:** Segmento de soluciones integrales, que combinan oficinas, bodegas, comercio y estacionamientos.

Distribución de flujos

A marzo de 2026, los ingresos consolidados de **RedMegacentro** provienen en un 85,8% de los arriendos en Chile, un 14,8% de los arriendos en Perú y Estados Unidos, descontando un 0,6% por ajustes de consolidación. La evolución de la distribución de los ingresos se presenta en la Ilustración 3.

En lo que respecta a los principales clientes de **RedMegacentro** en términos de ingresos del negocio, los dos principales representaron un 5,5% y 4,4%, respectivamente. El resto se distribuye entre los más de 8.000 clientes que mantiene la compañía, mostrando así, su nivel de atomización. La distribución de los ingresos por cliente del negocio en Chile se presenta en la Ilustración 4.

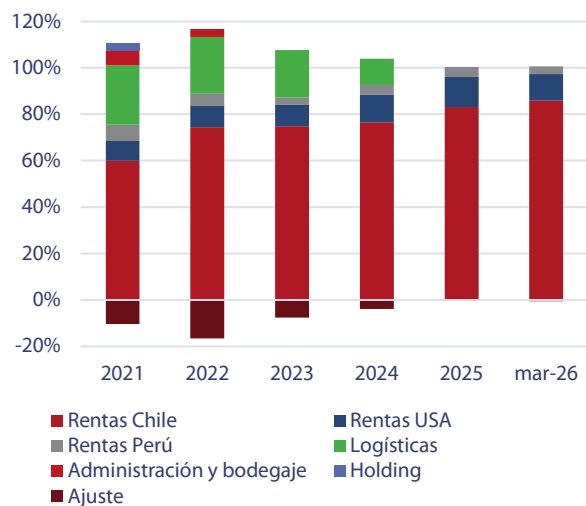


Ilustración 3: Distribución de ingresos

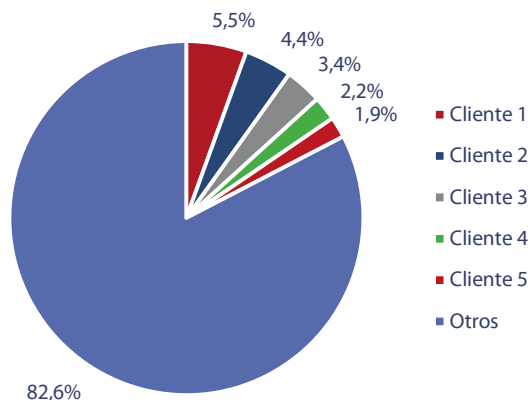


Ilustración 4: Ingresos por Clientes de Rentas en Chile

Análisis financiero

Ingresos y NOI

Los ingresos que presentan los activos de **RedMegacentro** muestran un crecimiento continuo hasta 2024, asociado básicamente al incremento continuo de la superficie arrendable y en la estrategia que se encuentra actualmente la compañía. No obstante, a partir de 2025 se observa una disminución en los ingresos de la compañía, explicada principalmente por la estrategia de focalización en su negocio de rentas inmobiliarias. En este contexto, la empresa ha avanzado en la enajenación de activos vinculados a sus líneas de refrigeración y logística, lo que ha incidido en la reducción de sus ingresos consolidados.

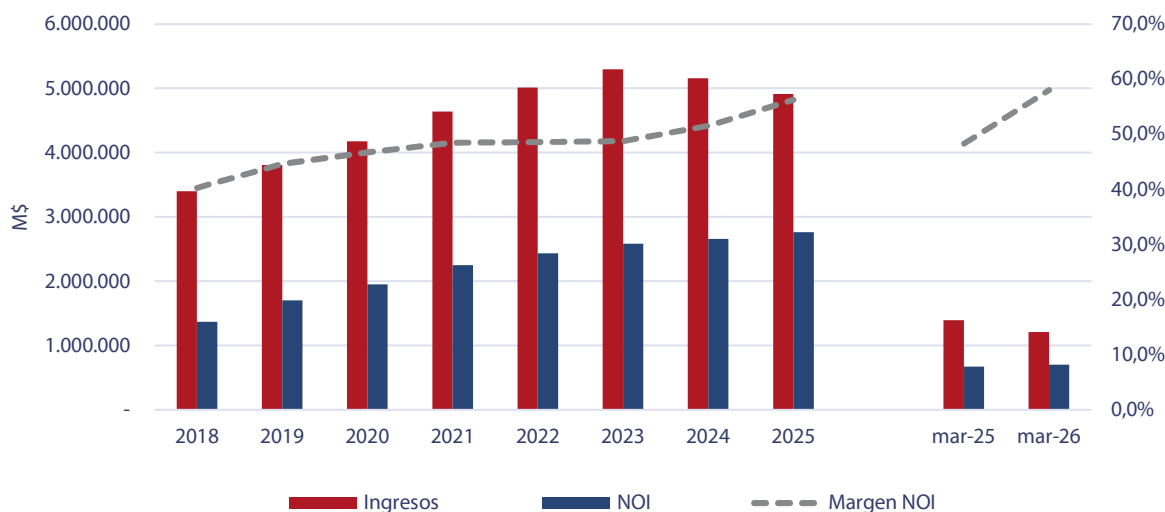


Ilustración 5: Ingresos y NOI de los activos de la compañía

Sin perjuicio de lo anterior, el margen NOI ha mostrado una evolución favorable, alcanzando un 56,3% a diciembre de 2025 y un 58,0% durante el primer trimestre de 2026. Como resultado, el NOI ha mantenido una tendencia creciente en términos nominales pese a la caída de los ingresos, impulsado por la mejora sostenida de los márgenes operacionales y por una reducción de los gastos de administración y ventas, en línea con la estrategia de la compañía y enfoque en el negocio de rentas.

Endeudamiento

El endeudamiento de **RedMegacentro**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, alcanzó al cierre de marzo de 2026 las 1,9 veces, mostrando una leve tendencia a la baja en comparación al nivel histórico. La evolución de este indicador se presenta en la Ilustración 6.

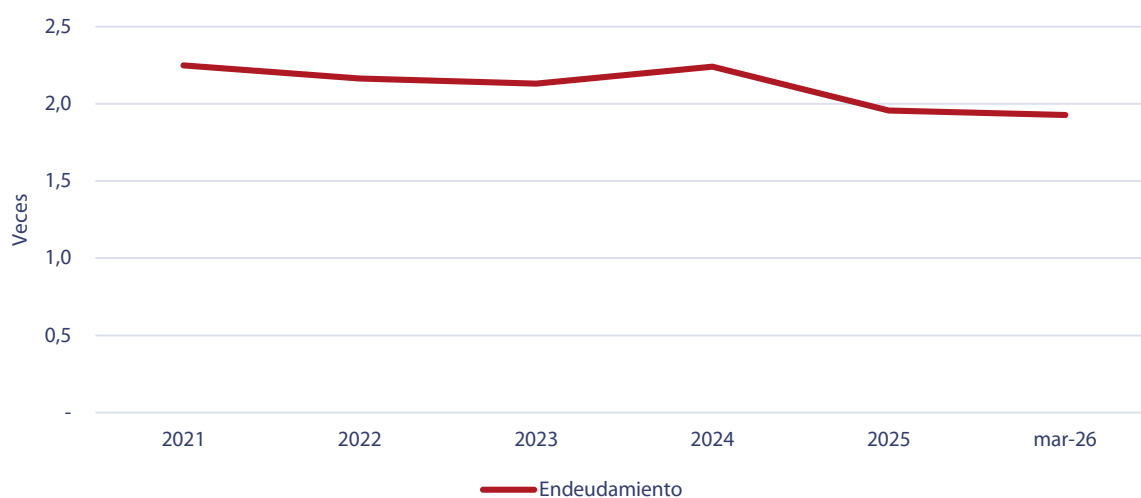


Ilustración 6: Endeudamiento

En cuanto a los compromisos financieros de **RedMegacentro**, según la información provista por la compañía, estos alcanzan UF 31,3 millones, al cierre de 2025. Además, hay que mencionar que, como se puede observar en la Ilustración 7, la generación de EBITDA proyectada para 2026 no sería suficiente, por sí sola, para cubrir los vencimientos programados para ese año, los que ascendían a UF 4,2 millones. No obstante, a marzo de 2026 la compañía ya había amortizado UF 1,3 millones de dicha obligación, reduciendo el saldo pendiente a aproximadamente UF 2,9 millones. Considerando la generación estimada de EBITDA correspondiente a tres cuartas partes del año, la entidad podría generar alrededor de UF 2,1 millones. Adicionalmente, al cierre de marzo de 2026 mantenía una posición de caja de UF 1,9 millones. En conjunto, estos recursos evidencian una capacidad adecuada para hacer frente a los vencimientos remanentes de ese año. Adicionalmente, dada la tenencia de activos arrendables por parte del emisor y su capacidad de generación de flujos futuros, la clasificadora estima que **RedMegacentro** contaría con la flexibilidad necesaria para responder al servicio de la deuda mediante mecanismos de refinanciamiento, ya sea de manera parcial o total, en caso de ser necesarios.

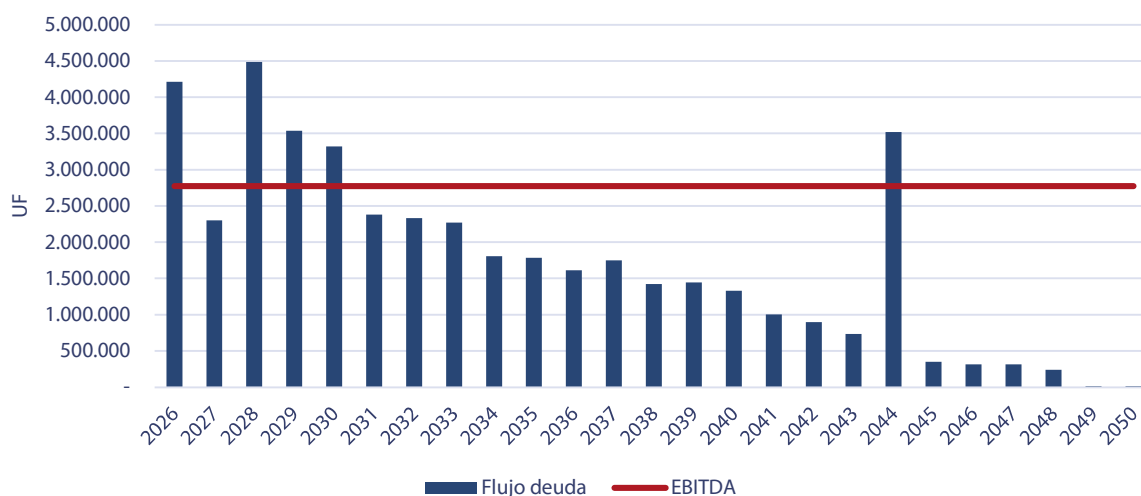


Ilustración 7: Perfil de vencimiento

Razón de Cobertura Servicio de la Deuda

La razón de cobertura de servicio de la deuda (RCSD), que muestra para cada periodo cuan holgado es el NOI generado por la inmobiliaria en relación con el vencimiento de los pasivos, indica que por lo general se cuenta con la capacidad de hacer frente a los compromisos financieros adquiridos. En la Ilustración 8 se puede observar que el indicador de RCSD se encuentra por sobre la unidad para todos los periodos proyectados, a excepción de los años 2026, 2028, 2029, 2030 y 2044, en donde el vencimiento del 2026 alcanza las 0,66 veces.

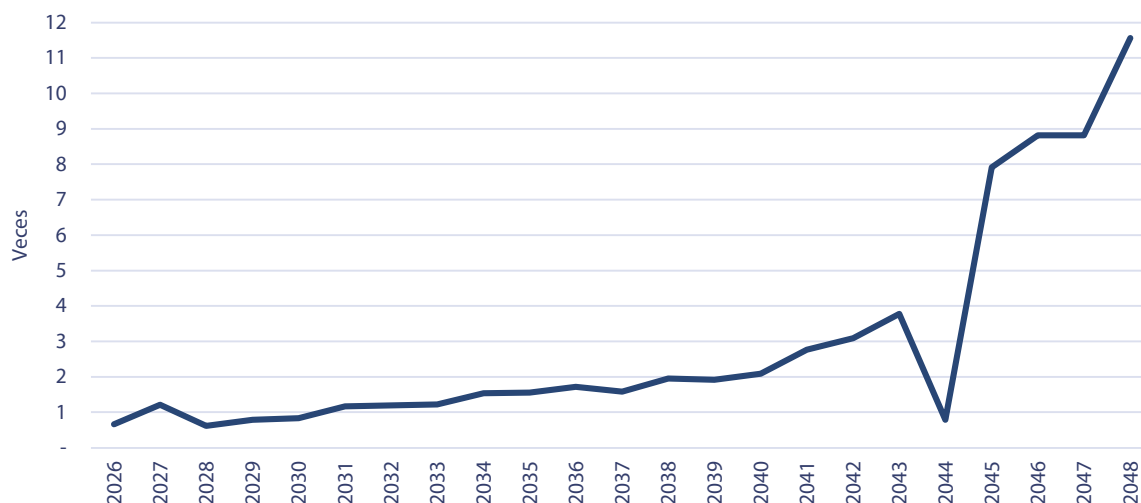


Ilustración 8: Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda

Índice de Cobertura Global

El Índice de Cobertura Global (ICG) es calculado como la relación entre el valor presente del NOI proyectado para una ventana de tiempo de diez años, más el valor del activo en el año once (considerado como referencia de una

eventual liquidación para hacer frente a las obligaciones financieras), descontado a la tasa de la deuda. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, se presume que no debería presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos). Tal como se presenta en la Ilustración 9, el ICG es de 1,39 veces si se consideran solo los flujos a percibir durante la vigencia de la deuda financiera; mientras que, si se asume perpetuidad en los flujos, alcanza las 1,97 veces³; sin embargo, como se muestra en la Ilustración 7, no se cumple el supuesto de calce de flujos y, por lo tanto, se debe considerar adicionalmente el riesgo por efectos de refinanciamientos que se deban hacer.

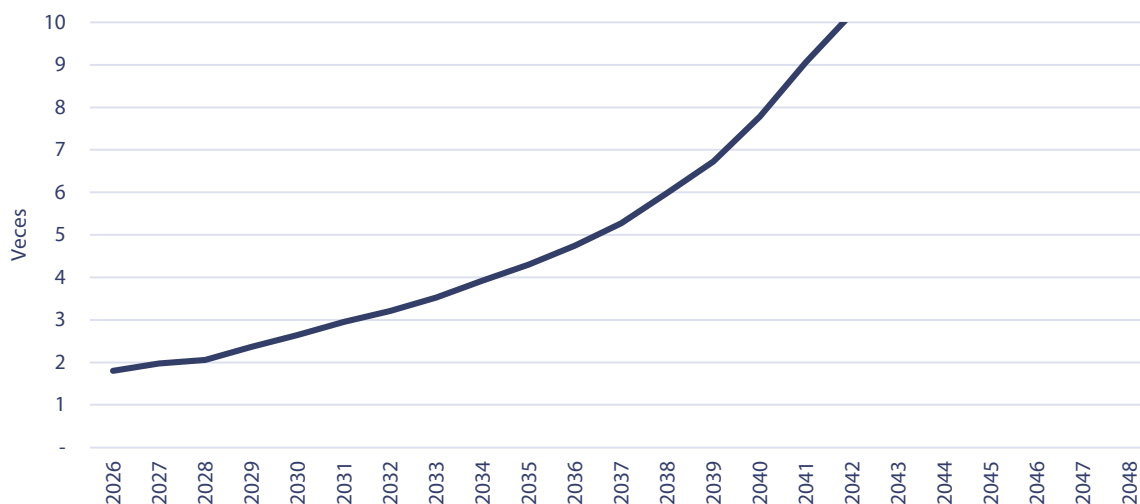


Ilustración 9: Índice de Cobertura Global de la Deuda

Dado lo anterior, se sensibilizó el ICG asumiendo la necesidad de refinanciar el vencimiento total del año 2026. En la Tabla 1, se presenta el nivel de castigo que podrían soportar los flujos, así como las distintas tasas de refinanciamiento bajo las cuales la compañía mantendría un indicador de cobertura superior a la unidad. De acuerdo con dicho análisis, la entidad podría enfrentar una disminución de hasta 30% en sus flujos y refinanciarse a una tasa que implique alcanzar un costo promedio ponderado de la deuda total de hasta UF + 5,0%, manteniendo aun así un ICG superior a 1,0 vez. Cabe destacar que, durante 2025 y 2026, la entidad emitió bonos a tasas de colocación de UF + 3,1%, UF + 3,2% y UF + 3,42%.

Tabla 1: Índice de Cobertura Proyectado de los flujos para el refinanciamiento de la deuda

ICP Tasa Interés	Castigo de Flujos						
	5%	10%	15%	20%	30%	40%	50%
3,5%	2,53	2,28	2,03	1,77	1,52	1,27	1,01
4,0%	2,22	1,99	1,77	1,55	1,33	1,11	0,89
4,5%	1,97	1,77	1,58	1,38	1,18	0,98	0,79
5,0%	1,77	1,60	1,42	1,24	1,06	0,89	0,71
5,5%	1,61	1,45	1,29	1,13	0,97	0,81	0,64

³ El elevado indicador, asumiendo perpetuidad, refleja que los flujos podrían disminuir fuertemente y mantenerse la capacidad para pagar la deuda, sea vía refinanciamiento o enajenación de activos.

Liquidez

En la Ilustración 10, se muestra el indicador de liquidez de la compañía, medido como activo corriente sobre pasivo corriente. Dicho indicador se ha mantenido sobre la unidad para la ventana de tiempo analizada, posicionándose en las 1,6 veces a marzo de 2026.

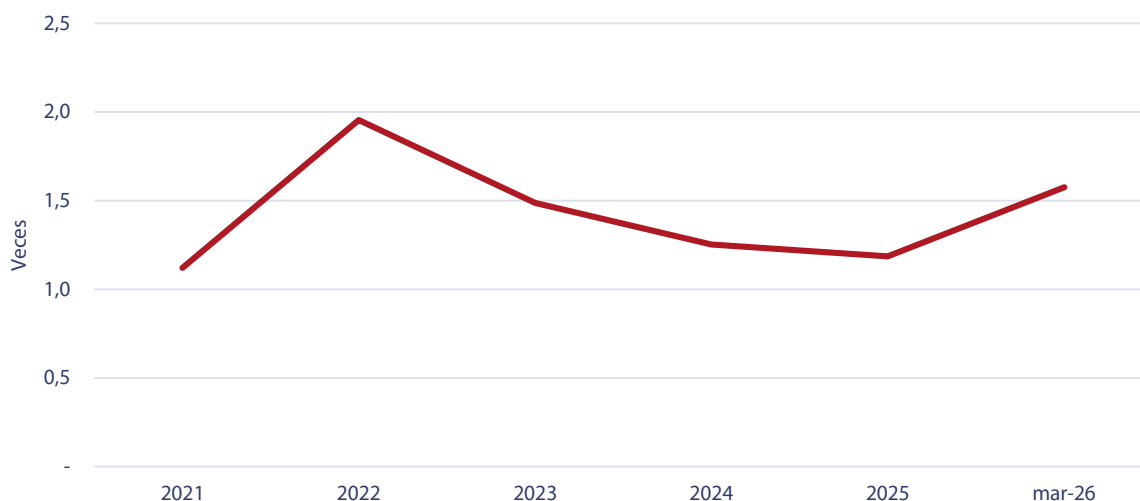


Ilustración 10: Liquidez

Rentabilidad

Tanto la rentabilidad del activo como del patrimonio ha tenido una tendencia al alza, sin considerar el resultado obtenido en 2022, tal como lo muestra la Ilustración 11. A diciembre de 2025, la rentabilidad del patrimonio y del activo alcanzaban valores del 9,0% y 3,0%, respectivamente, mientras que a marzo de 2026 se posicionaron en 2,5% y 0,9% (solo considerando resultados del primer trimestre).

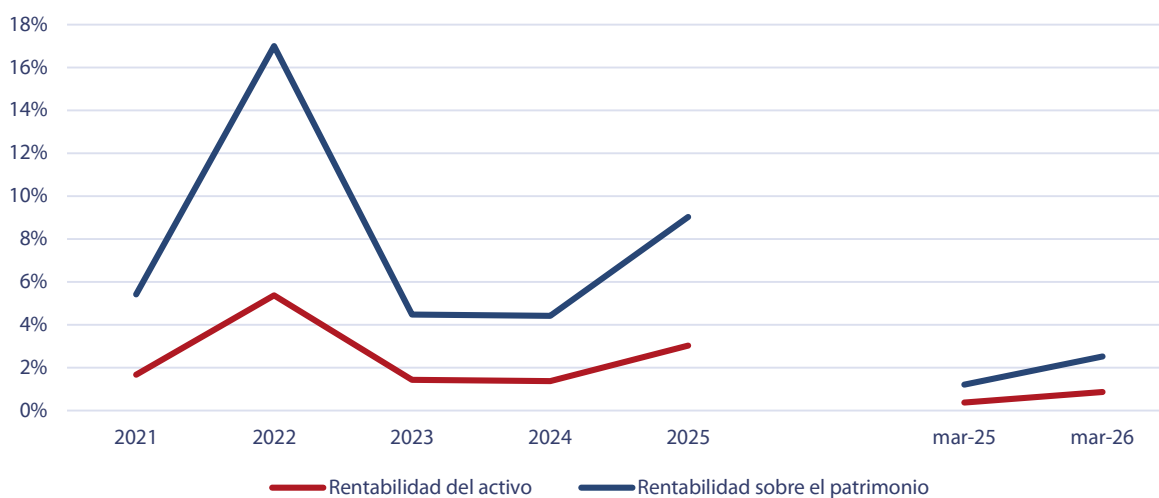


Ilustración 11: Rentabilidad

Covenants financieros

Tabla 2: Covenants y sus límites del emisor

	Límite	mar-26
Activos libres de gravámenes	1,3	2,20
Nivel de endeudamiento	2,5	1,40

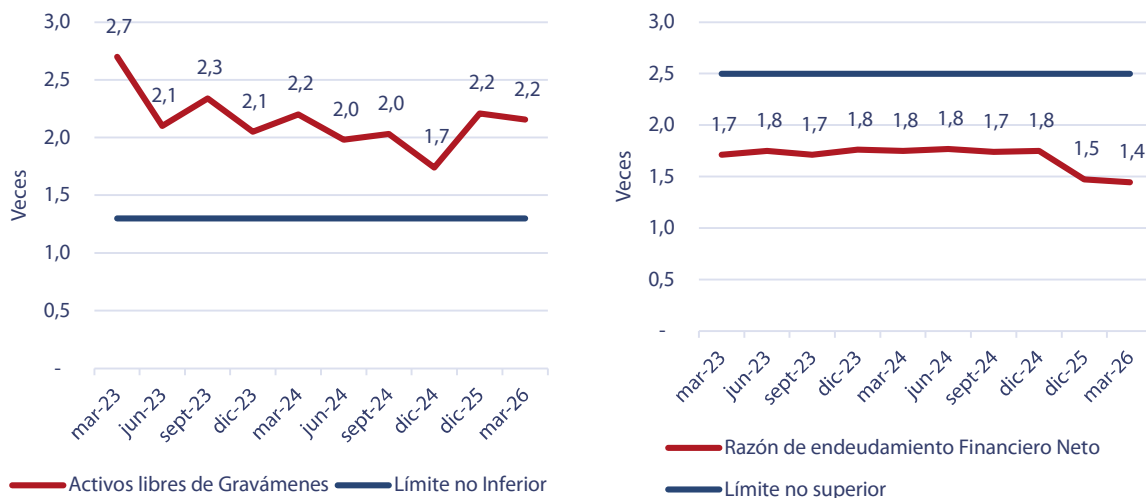


Ilustración 12: Covenants financieros

Ratios financieros⁴

Ratios de liquidez	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Razón Circulante (Veces)	1,1	2,0	1,5	1,3	1,2	1,6
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,1	2,0	1,5	1,2	1,2	1,6
Razón Ácida (veces)	1,1	2,0	1,5	1,3	1,2	1,6
Promedio Días de Inventarios (días)	1,3	1,1	0,9	0,4	-	-
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	6,6	13,6	13,0	14,1	17,2	17,3
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	55,3	26,7	28,0	25,9	21,2	21,1
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	1,5	2,2	2,2	2,8	3,9	3,1
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	241,4	167,7	165,3	128,8	92,6	118,8
Diferencia de Días (días)	186,1	133,8	134,2	100,6	71,4	97,7
Ciclo Económico (días)	184,9	132,7	133,3	100,2	-	-

Ratios de endeudamiento	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Endeudamiento (veces)	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1

⁴ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último periodo.

Período Pago de Deuda Financiera (veces)	14,9	13,2	12,5	12,6	11,2	11,1
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	83,8%	83,0%	83,4%	80,8%	80,0%	79,8%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	2,3%	3,4%	2,3%	1,8%	1,7%	1,4%
Veces que se gana el Interés (veces)	0,9	2,4	0,6	0,9	2,3	2,5

Ratios de rentabilidad	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Margen Bruto (%)	62,1%	62,9%	64,2%	62,7%	62,5%	62,8%
Margen Neto (%)	20,7%	60,9%	15,5%	15,8%	36,0%	42,0%
Rotación del Activo (%)	8,3%	9,2%	9,5%	8,8%	8,4%	8,3%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,8%	5,6%	1,4%	1,4%	3,1%	3,6%
Inversión de Capital (%)	2,5%	1,5%	1,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	15,9	1,9	3,5	3,2	6,7	3,0
Rentabilidad Operacional (%)	65,5%	54,1%	47,5%	40,7%	46,6%	52,5%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	6,1%	17,9%	4,5%	4,5%	9,5%	10,8%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	14,8%	15,1%	16,7%	12,3%	7,5%	7,4%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	13,9%	14,0%	14,1%	14,5%	14,5%	14,2%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	48,5%	48,7%	48,8%	51,5%	56,3%	56,7%

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”