

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

La tasación de los activos en 2023 fue de UF 23,77 millones.

Santiago, 05 de septiembre de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA
Bonos	BFIRC-C	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 arrendatarios, 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 un 6,0% de los ingresos del fondo y los diez principales un 31,1%.

Otro elemento favorable para la clasificación asignada dice relación con el hecho de que las inversiones del fondo se distribuyen en 50 complejos inmobiliarios, entendiéndose por ellos edificios y/o centros comerciales diferenciados, no representan ninguno de ellos más de un 12% de los metros cuadrados disponibles para arriendo. Estos centros inmobiliarios se distribuyen en 24 comunas, 10 de las cuales se ubican fuera de la Región Metropolitana. Si bien, existe una elevada concentración del valor de los activos en Las Condes con un 41,72% y Santiago Centro con 33,27%, los activos restantes presentan una adecuada atomización por comuna.

La clasificación de riesgo, además, recoge como elemento favorable el vencimiento de los contratos, cuyos periodos remanentes actualmente rondan los 4,27 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

Indicador de Cobertura Global



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).

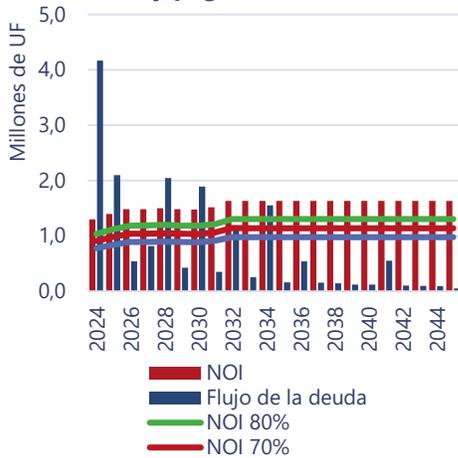
En el ámbito de ASG (o ESG por sus siglas en inglés), desde 2015, BTG Pactual cuenta con un área especializada con el objetivo de promover una gestión y política a través de la responsabilidad social y medioambiental, a lo largo de toda la cadena de productos y servicios del Banco; incorporando así estos criterios a cada uno de los fondos administrados por la AGF.

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 los *covenants* de protección para los bonistas.

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. 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 cierre de 2023 el fondo, en términos consolidados¹ mantenía activos inmobiliarios con una tasación vigente en torno a las UF 23,77 millones con activos subyacentes que representan alrededor de 507,36 mil metros cuadrados arrendables, orientados básicamente al arriendo de oficinas, locales comerciales, bodegaje y estacionamientos. A la misma fecha, la deuda consolidada del fondo, incluyendo aquella asociada a los vehículos de inversión, ascendía a cerca de UF 13,97 millones.

NOI y pago de la deuda



Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de Riesgo
savka.vielma@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas
ignacio.munoz@humphreys.cl

¹ 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).