

Bodenor Flex Center S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Savka Vielma Huaiquiñir
Hernán Jiménez Aguayo
savka.vielma@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Agosto 2026

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría ¹

Líneas de bonos y bonos **AA**
Tendencia **Estable**

EEFF base 30 de junio de 2026

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N°1224 de 13.06.2025
Serie A	Primera emisión
Serie B	Primera emisión
Serie C	Primera emisión
Línea de bonos	N°1225 de 13.06.2025
Serie D	Primera emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Ingresos de actividades ordinarias	37.793.419	44.489.119	53.512.409	61.176.840	72.905.663	36.736.606
Costos de ventas	-5.499.822	-6.604.651	-10.280.018	-9.836.470	-10.287.169	-4.796.400
Margen bruto	32.293.597	37.884.468	43.232.391	51.340.370	62.618.494	31.940.206
Gastos de administración	-2.909.074	-4.969.951	-5.239.281	-5.019.420	-5.212.561	-2.602.954
Costos financieros	-3.278.438	-5.151.005	-6.591.177	-8.633.652	-10.954.725	-5.845.889
Utilidad del ejercicio	34.099.573	73.817.815	57.975.076	67.540.197	93.479.616	29.385.882

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Activos corrientes	15.029.289	31.367.067	17.329.069	16.058.118	39.891.353	15.841.315
Activos no corrientes	539.953.246	670.713.967	752.430.087	892.827.289	1.016.399.344	1.053.240.180
Total activos	554.982.535	702.081.034	769.759.156	908.885.407	1.056.290.697	1.069.081.495
Pasivos corrientes	42.493.189	28.518.042	27.273.263	97.161.726	47.416.521	99.680.382
Pasivos no corrientes	226.978.450	327.910.979	367.625.128	378.301.609	518.397.788	480.466.293
Patrimonio	285.510.896	345.652.013	374.860.765	433.422.072	490.476.388	488.934.820
Total patrimonio y pasivos	554.982.535	702.081.034	769.759.156	908.885.407	1.056.290.697	1.069.081.495

¹ Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (25-08-2026) y Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (25-08-2026).

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Bodenor Flex Center S.A. (Bodenor Flexcenter) es una sociedad perteneciente al Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias, Nueva Inversiones Santiago SpA, Bodegas del Norte, BBS Investment S.A. y Asesoría e Inversiones Panamericana Norte, especializada en el desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución, con más de 20 años de experiencia y una fuerte presencia en Santiago, bajo modalidades de condominio y *build to suit*.

Al cierre de junio de 2026, **Bodenor Flexcenter** generó ingresos por \$ 36.737 millones y registraba una deuda financiera por \$ 309.163 millones, una superficie arrendable equivalente de 971.407 m² entre oficinas, bodegas y servicios, contabilizados en aproximadamente UF 24,6 millones. A la misma fecha, presentaba una ocupación consolidada de un 99,6%.

Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación de **Bodenor Flexcenter** en "*Categoría AA*" destaca la capacidad de generación de flujos que presentan los activos de la sociedad, lo que permite que sus inmuebles de renta se valoricen en torno a 3,4 veces el valor de la deuda financiera. A ello se suma que los arrendatarios primordiales son empresas con adecuada o elevada solvencia o, en su defecto, entidades cuya importancia relativa es muy reducida en el contexto del total de ingresos del emisor dado que presenta una gran atomización de arrendatarios (el principal arrendatario representa solo un 7% de los ingresos) y gran diversidad en el rubro de estos.

Otro aspecto que se destaca 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 en relación con su nivel de ingresos (el margen EBITDA es de 76,07% promedio los últimos tres cierres anuales). Junto a lo anterior, se debe considerar que, a medida que se van incorporando más propiedades arrendables se atenúan los 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.

Además, la clasificación se ve favorecida por la experiencia que posee la empresa en desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que la sociedad requiere hacer inversiones relevantes en activos fijos para mantener un crecimiento orgánico en el futuro, las cuales son financiadas en términos generales 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 alto nivel de competencia en el sector en que se desenvuelve la compañía, lo que puede generar, en el mediano-largo plazo, presiones en el precio de arrendamiento de cada centro.

Cabe destacar que la sociedad cuenta con pólizas de seguros con Continental que cubren incendio, sismos, pérdidas de entradas por arriendo y otros siniestros. Así como también cuenta con una póliza de seguro de responsabilidad civil general con Continental y Starr Insurance Chile.

La tendencia se clasifica en "*Estable*" debido a que no se observan cambios en el corto plazo que afecten la clasificación.

Para mejorar la clasificación es necesario que exista una mayor diversificación de la distribución geográfica de las propiedades y/o que se incremente el nivel de EBITDA en relación con los pasivos financieros. Por otra parte, para la mantención de la categoría de riesgo se espera que no sucedan bajas relevantes en los niveles de ocupación y/o canon de arriendo, riesgo aminorado por la existencia de contratos de mediano y largo plazo con empresas, por lo general, de adecuada solvencia.

En el ámbito ASG, **Bodenor Flexcenter** posee una política enfocada a entregar energía 100% renovable a sus clientes, y ha ido avanzando en la instalación de paneles solares en uno de sus centros. Adicionalmente, participa activamente con fundaciones, actividades de voluntariado y capacitaciones a los colaboradores.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Relación entre valor de activos y deuda financiera (con buen margen EBITDA).

Fortalezas complementarias

- Experiencia en el desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución.

Fortalezas de apoyo

- Cartera diversificada en arrendatarios con contratos de arrendamiento de largo plazo y expresados en unidades de fomento.

Riesgos considerados

- Concentración geográfica de los activos.
- Reducción de precios de arrendamiento por mayor competencia.
- Caída en tasas de ocupación de inmuebles.

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.

Tendencia Estable

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

Hechos recientes

Primer semestre de 2026

Al cierre de junio de 2026, **Bodenor Flexcenter** generó ingresos por \$36.737 millones, lo que representa un aumento de 4,4% interanual respecto de junio de 2025. Los costos de venta ascendieron a \$4.796 millones, registrando una disminución de 5,2%. La compañía finalizó el primer semestre con una utilidad de \$29.386 millones, cifra 19,3% inferior a la obtenida en junio de 2025, principalmente debido a un menor efecto de revalorización de propiedades de inversión, al aumento de los costos financieros asociados al financiamiento de

nuevas inversiones y al deterioro de los resultados por unidades de reajuste, producto del mayor impacto de la inflación sobre pasivos denominados en UF durante el período.

A la misma fecha, **Bodenor Flexcenter** presentaba activos por \$ 1.069.081 millones, pasivos por \$ 580.147 millones y un patrimonio de \$ 488.935 millones. La deuda financiera alcanzó los \$ 309.163 millones. La empresa mantenía una superficie arrendable equivalente de 971.407 m² entre bodegas, oficinas y otros servicios, con una vacancia consolidada de apenas 0,39%, reflejando una ocupación cercana a 99,6%.

Parque Logístico Centro Norte

Durante 2026, la compañía continuó avanzando en el desarrollo del Parque Logístico Centro Norte, principal proyecto de crecimiento para los próximos años. El proyecto se ubica en la comuna de Quilicura y contempla más de 200.000 m² de superficie arrendable distribuidos en aproximadamente siete naves. A la fecha, la primera nave, de alrededor de 38.000 m², se encuentra próxima a iniciar operaciones y presenta un elevado nivel de colocación previo a su entrega, manteniendo comprometida comercialmente la mayor parte de su superficie. El desarrollo del proyecto se realizará de manera gradual, en función de la demanda observada, mitigando parcialmente los riesgos asociados a la incorporación de nueva capacidad.

Antecedentes generales

La compañía

Bodenor Flexcenter fue constituida a principios de 2005 como fusión de las empresas Bodenor e Inmobiliaria Flex Center; sin embargo, la experiencia de la compañía se remonta al año 1990 cuando Inversiones Santiago S.A. comenzó a desarrollar el concepto de reunir bodegas flexibles y oficinas en un mismo lugar a través de Inmobiliaria Flex Center, mientras que por el lado de Bodenor, la experiencia data desde 1995, a través de un proyecto entre la familia Fantoni y la familia Briseño, cuya finalidad era proveer bodegas y servicios de logística. Al cierre de junio de 2026, cuenta con una superficie arrendable equivalente de 971.407 m².

Activos y distribución de los flujos

Bodenor Flexcenter posee 12 centros distribuidos en 13 propiedades, valorizadas en aproximadamente UF 24,6 millones, que se encuentran principalmente en la Región Metropolitana (98% del GLA), además cuenta con presencia en la Región del Biobío y Región de Los Lagos. En particular, dentro de la Región Metropolitana los activos se concentran en la comuna de Pudahuel. El detalle de las valorizaciones de los activos se presenta en la Ilustración 1.

Considerando los ingresos acumulados de los últimos doce meses a junio de 2026, los dos principales clientes de **Bodenor Flexcenter** representaron el 6,94% y el 5,46% de los ingresos totales, respectivamente, mientras que el resto se distribuyó entre más de 100 arrendatarios. En la Ilustración 2 se presenta la composición de ingresos por cliente para el período UDM terminado en junio de 2026.

En relación con la ocupación de los inmuebles de **Bodenor Flexcenter** es posible mencionar que mantiene altos niveles colocados, siempre superiores al 97% desde 2021, tal como se presenta en la Ilustración 3. Al cierre de junio de 2026, tiene un 99,61% de ocupación. Adicionalmente, sus contratos tienen una duración promedio ponderada de 2,64 años.

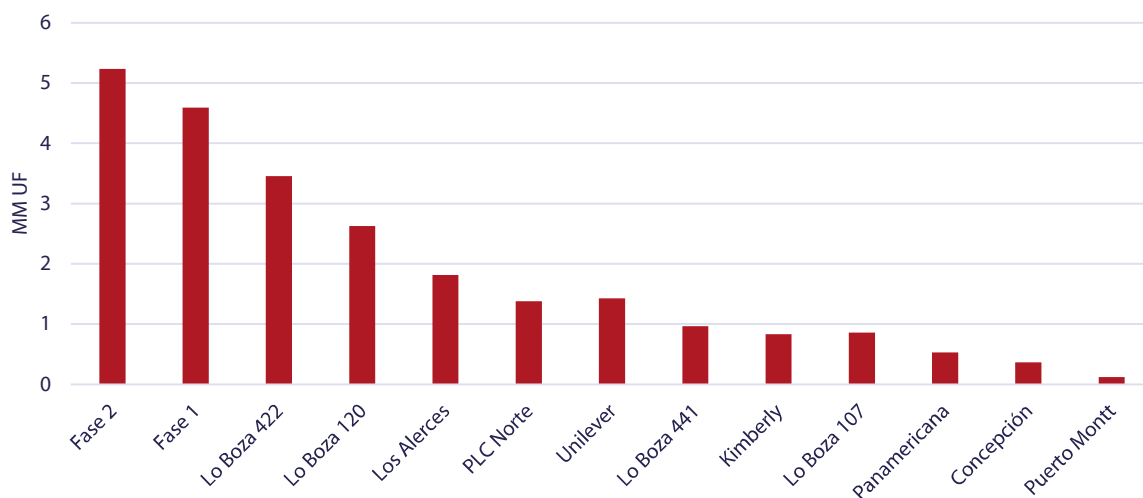


Ilustración 1: Valorización de los activos

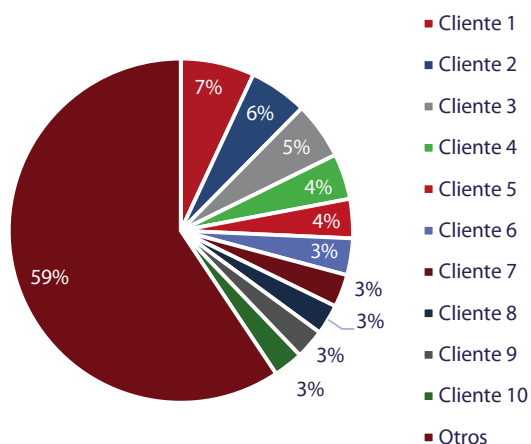


Ilustración 2: Ingresos por clientes a junio 2026 UDM

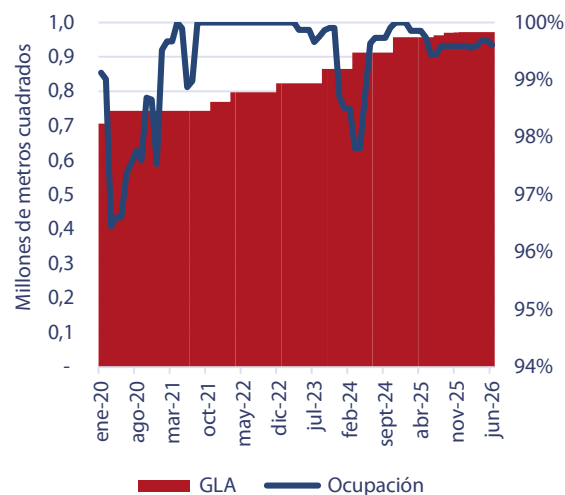


Ilustración 3: Superficie arrendable y ocupación

Análisis financiero

Ingresos y EBITDA

Los ingresos y el EBITDA de **Bodenor Flexcenter** han exhibido una evolución favorable en los últimos años, coherente con la incorporación de nueva superficie arrendable y la mantención de niveles de ocupación cercanos al pleno uso de sus activos. Considerando los últimos doce meses móviles terminados en junio de 2026 (UDM), los ingresos alcanzaron UF 1,84 millones y el EBITDA UF 1,48 millones, cifras superiores a las observadas en ejercicios previos. Asimismo, el margen EBITDA se ha mantenido persistentemente elevado, situándose entre

71% y 81% durante el período analizado y alcanzando un 80,33% en junio de 2026 UDM. La evolución de estos indicadores se presenta en la Ilustración 4.

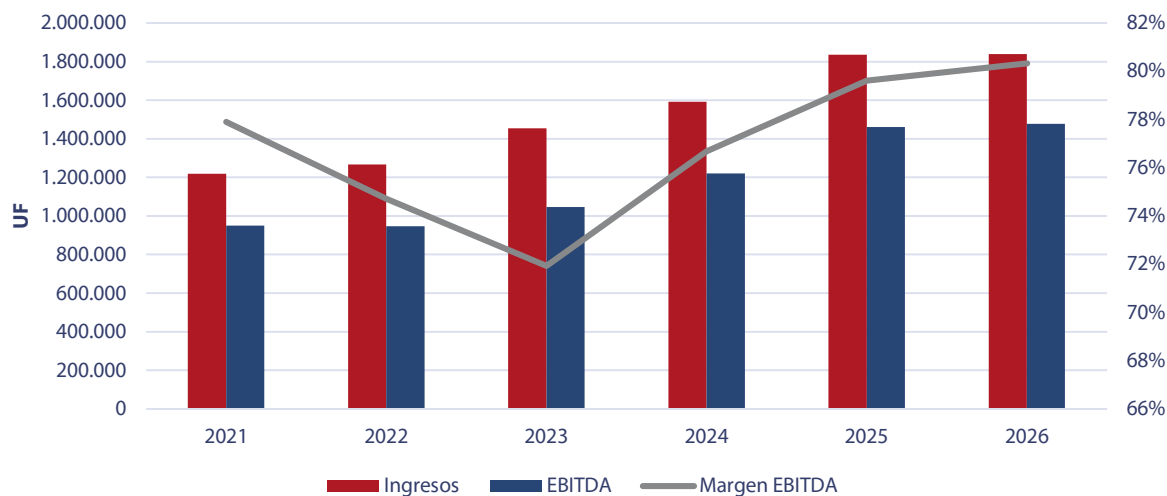


Ilustración 4: Ingresos y EBITDA de los activos de la compañía

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se mantiene en niveles moderados para una compañía inmobiliaria de renta. Al cierre de junio de 2026, este indicador alcanzó 1,19 veces, mostrando un aumento respecto de las 1,15 veces observadas al cierre de 2025. Este incremento se explica por el crecimiento de los pasivos asociado al financiamiento y desarrollo del proyecto Parque Logístico Centro Norte, así como por la disminución marginal del patrimonio derivada del reparto de dividendos efectuado durante el período. La evolución del endeudamiento se presenta en la Ilustración 5.

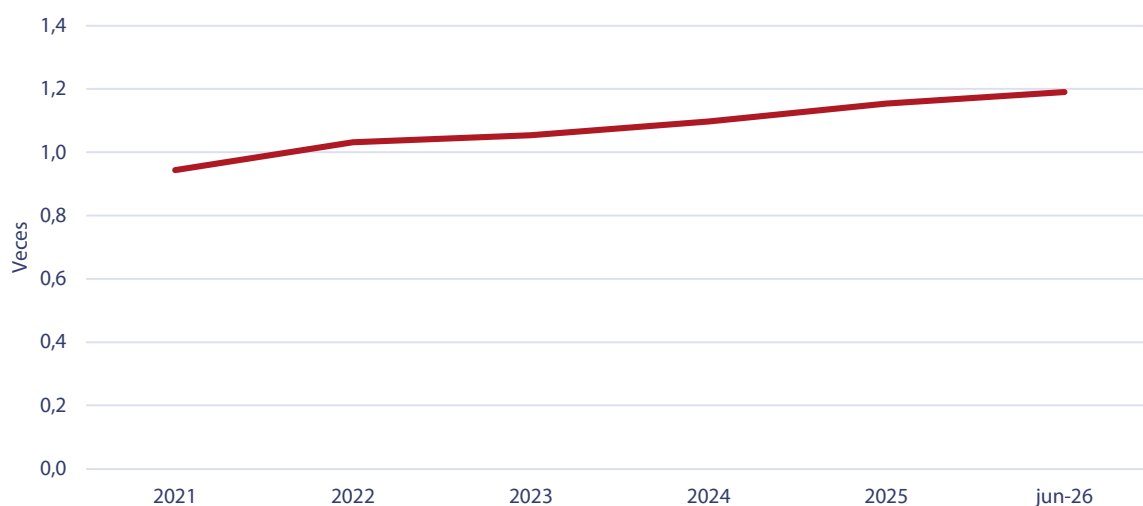


Ilustración 5: Endeudamiento

En cuanto al calce de los flujos, es posible observar en la Ilustración 6 que el perfil de vencimientos de la deuda de **Bodenor Flexcenter** resulta consistente con la capacidad de generación de EBITDA de la compañía. Los refinanciamientos efectuados durante los últimos períodos permitieron extender los plazos de la deuda y reducir la concentración de vencimientos de corto plazo, observándose una adecuada cobertura de las obligaciones financieras por parte de los flujos operacionales proyectados.

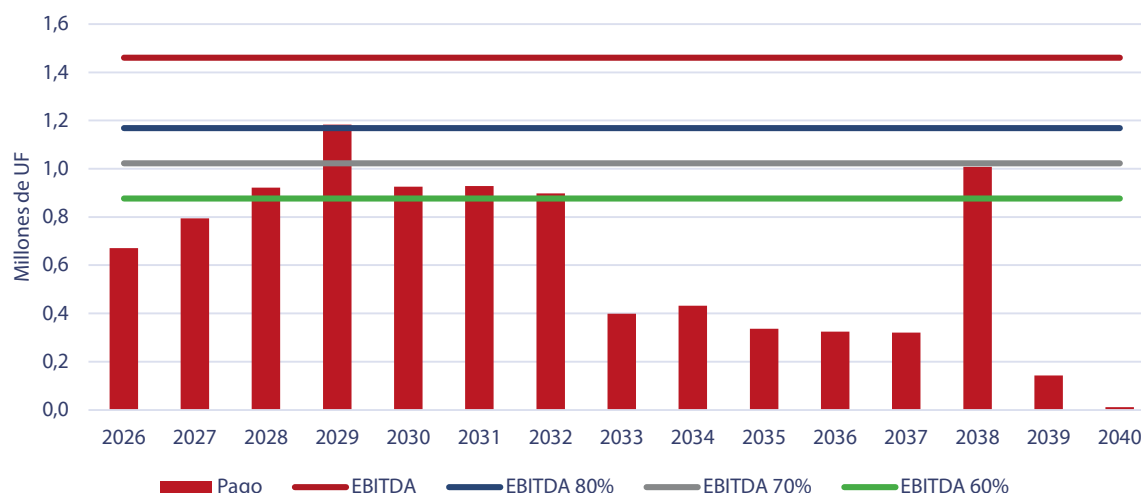


Ilustración 6: Perfil de vencimiento

Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda

La razón de cobertura de servicio de la deuda, que muestra para cada período cuán holgado es el EBITDA generado en relación con los vencimientos financieros, evidencia una adecuada capacidad de la compañía para hacer frente a sus compromisos financieros. Lo anterior se explica, en parte, por los refinanciamientos efectuados durante los últimos períodos, los cuales permitieron extender el perfil de amortizaciones y reducir la concentración de vencimientos de corto plazo. En este contexto, el indicador se mantiene en niveles consistentes con la capacidad de generación de flujos de la compañía a lo largo del horizonte analizado, observándose una mejora relevante respecto de evaluaciones anteriores. El comportamiento del indicador se presenta en la Ilustración 7.

Índice de Cobertura Global

El Índice de Cobertura Global (ICG) se calcula como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado y el valor de la deuda financiera. Para determinar el valor presente del EBITDA proyectado, se consideran los flujos estimados para los próximos diez años, adicionando el valor del activo al año 11 —como referencia de un eventual escenario de liquidación para hacer frente a las obligaciones financieras—. Tanto los flujos proyectados como el valor del activo son descontados 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).

Para el caso de **Bodenor Flexcenter**, el ICG alcanza 4,19 veces para 2027, aumentando gradualmente en los años posteriores como consecuencia de la reducción del saldo de deuda y la mantención de la capacidad de generación de flujos de la compañía. En términos generales, los elevados niveles del ICG reflejan una adecuada

capacidad de cobertura de las obligaciones financieras, incluso bajo escenarios conservadores de evaluación. La evolución del indicador para los próximos cinco años se presenta en la Ilustración 8.

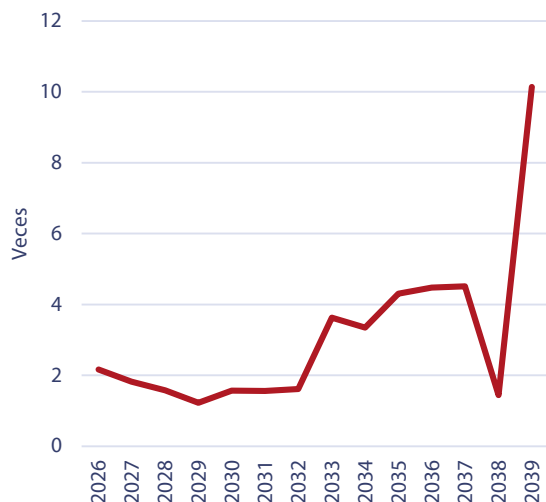


Ilustración 7: Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda

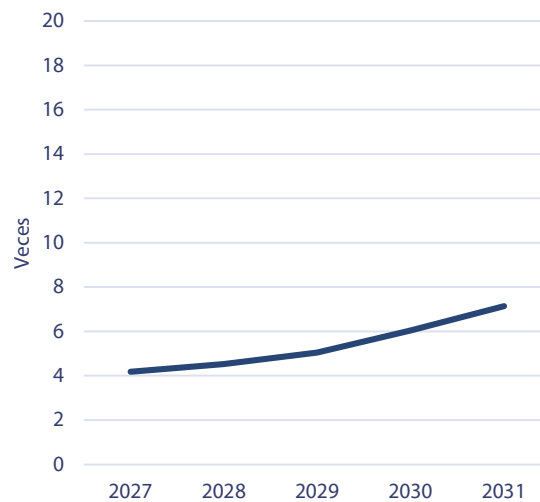


Ilustración 8: Índice de Cobertura Global

Considerando la mejora observada en el perfil de vencimientos producto de los refinanciamientos efectuados durante los últimos periodos, el análisis del ICG se centra en evaluar la capacidad de pago de la compañía bajo distintos escenarios de estrés. En particular, dado que los niveles futuros de ocupación, tarifas de arriendo y costo de financiamiento son inciertos, se efectuó la determinación del indicador bajo distintos niveles de flujos y tasas de interés, considerando la perpetuidad de los flujos y manteniendo constante el saldo insoluto de los pasivos. Los resultados obtenidos se presentan en la Tabla 1.

Se observa que es factible presumir razonablemente que la deuda podría ser refinanciada, incluso bajo el supuesto de fuertes caídas en los flujos e incrementos sustanciales en la tasa de interés. Como se mencionó, **Bodenor Flexcenter** se encuentra en el refinanciamiento de estos pasivos.

Tabla 1: Indicador de cobertura proyectado

ICP Tasa Interés	Castigo de Flujos						
	5%	10%	15%	20%	30%	40%	50%
2,3%	4,30	4,07	3,84	3,62	3,17	2,71	2,26
2,8%	4,14	3,92	3,70	3,49	3,05	2,61	2,18
3,3%	3,99	3,78	3,57	3,36	2,94	2,52	2,10
3,8%	3,84	3,64	3,44	3,24	2,83	2,43	2,02
4,3%	3,71	3,51	3,32	3,12	2,73	2,34	1,95

Liquidez

El indicador de liquidez, medido como activo corriente sobre pasivo corriente, mostró un deterioro significativo durante el primer semestre de 2026, alcanzando 0,16 veces al cierre de junio, por debajo del nivel registrado al cierre de 2025 (0,84 veces). Esta disminución se explica principalmente por el aumento de los pasivos corrientes producto de la reclasificación de obligaciones financieras desde el largo al corto plazo, destacando un préstamo hipotecario *bullet* por aproximadamente UF 1.100.000 con vencimiento en mayo de 2027. Adicionalmente, incidió la disminución del efectivo disponible asociada al pago de dividendos y a las inversiones ejecutadas en el

proyecto Parque Logístico Centro Norte. No obstante, con posterioridad al período analizado, la compañía colocó una nueva emisión de bonos destinada principalmente al refinanciamiento de dicho vencimiento, por lo que se espera una mejora de este indicador una vez que dicha operación se refleje en los estados financieros. La evolución de la liquidez de la compañía se presenta en la Ilustración 9.

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad de **Bodenor Flexcenter** continúan mostrando niveles sólidos, aunque durante el primer semestre de 2026 se observó una moderación respecto de lo alcanzado en 2025. La rentabilidad sobre activos alcanzó 8,09% a junio de 2026, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio se ubicó en 17,49%, ambas por debajo de los niveles registrados al cierre de 2025. Esta disminución se explica principalmente por una menor contribución de las ganancias asociadas a la valorización de propiedades de inversión y por un aumento de los costos financieros derivados del financiamiento del proyecto Parque Logístico Centro Norte. Por su parte, la rentabilidad operacional alcanzó 138,10%, superando el nivel observado al cierre de 2025, reflejando la fortaleza operacional del negocio y la contribución de la valorización de los activos inmobiliarios al resultado. La evolución de estos indicadores se presenta en la Ilustración 10.

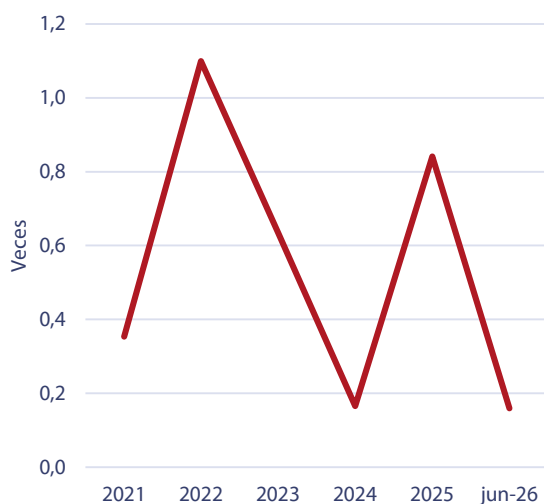


Ilustración 9: Liquidez

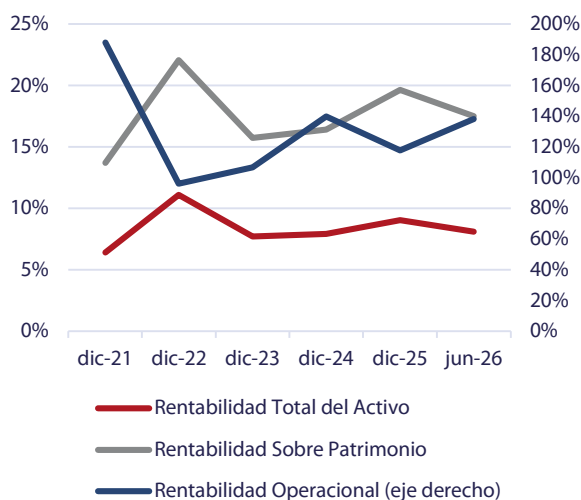


Ilustración 10: Rentabilidad

Covenants financieros

Covenants financieros líneas de bonos			
	Límite	dic-25	jun-26
Nivel de endeudamiento financiero	No superior a 1,35 veces	0,53	0,60

"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."