

Bodenor Flex Center S.A.

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:

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

FECHA

Septiembre 2025

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría ¹
Línea de bonos	AA
Tendencia	Estable
EEFF base	Junio 2025

Características de la línea de bonos N°1225	
Plazo	30 años
Monto máximo	UF 6.000.000
Moneda de emisión	UF o Pesos
Representante tenedores de Bonos	Banco Santander-Chile
Uso de fondos	Refinanciamiento de pasivos y financiamiento de futuros proyectos de inversión.
Covenants financieros	Un nivel de endeudamiento financiero medido como la relación "Otros pasivos financieros corrientes" y "Otros pasivos financieros no corrientes" menos "Efectivo y equivalentes al efectivo" menos "Otros activos financieros corrientes" sobre el "Patrimonio total", no supere 1,35 veces. Activos inmobiliarios libres de gravámenes por un monto, al menos igual a 1,30 veces la Deuda financiera neta sin garantías.

Estados de Resultados Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Ingresos de actividades ordinarias	31.824.096	37.793.419	44.489.119	53.512.409	61.176.840	35.185.658
Costos de ventas	-5.379.980	-5.499.822	-6.604.651	-10.280.018	-9.836.470	-5.061.600
Margen bruto	26.444.116	32.293.597	37.884.468	43.232.391	51.340.370	30.124.054
Gastos de administración	-3.033.569	-2.909.074	-4.969.951	-5.239.281	-5.019.420	-2.509.943
Costos financieros	-4.996.279	-3.278.438	-5.151.005	-6.591.177	-8.633.652	-5.249.324
Utilidad del ejercicio	51.928.140	34.099.573	73.817.815	57.975.076	67.540.197	36.420.531

Estados de Situación Financiera Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Activos corrientes	3.993.682	15.029.289	31.367.067	17.329.069	16.058.119	27.550.272
Activos no corrientes	501.537.968	539.953.246	670.713.967	752.430.087	892.827.289	951.444.630
Total activos	505.531.650	554.982.535	702.081.034	769.759.156	908.885.408	978.994.902
Pasivos corrientes	43.074.857	42.493.189	28.518.042	27.273.263	97.161.726	86.155.296
Pasivos no corrientes	263.349.158	226.978.450	327.910.979	367.625.128	378.301.609	448.287.726
Patrimonio	199.107.635	285.510.896	345.652.013	374.860.765	433.422.072	444.551.880
Total patrimonio y pasivos	505.531.650	554.982.535	702.081.034	769.759.156	908.885.407	978.994.902

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

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Bodenor Flex Center S.A. (Bodenor Flexcenter) es una sociedad perteneciente al Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias, Inversiones Familia Picó e inversiones Familia Fantoni y Briseño, especializada en el negocio de desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución con más de 20 años de experiencia y una fuerte presencia en Santiago, con modalidad de condominio y *build to suit*.

Al cierre de junio de 2025, **Bodenor Flexcenter** generó ingresos por \$ 35.186 millones y registraba una deuda financiera por \$ 271.895 millones, una superficie arrendable de 956.989 m² entre oficinas, bodegas y servicios, contabilizados en UF 23,02 millones aproximadamente. A la misma fecha, presentaba una ocupación consolidada de un 99,4%.

Cabe señalar que el presente informe se enmarca en la clasificación de la línea de bonos N°1.225 emitida por parte de **Bodenor Flexcenter**, cuyo monto máximo asciende a UF 6.000.000 y contempla un plazo de vencimiento de 30 años.

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 3,27 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 NOI es de 73,76% promedio los últimos tres cierres anuales). Junto a lo anterior, se debe considerar que, a medida que se van incorporando más propiedades arrendables se atenúa los efectos que se pueden generar por el debilitamiento de una fuente de ingresos en particular, lo que debiera de 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 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 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 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 local.

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 se diversifique más la distribución geográfica de las propiedades y/o que se incremente el nivel de NOI 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 NOI).

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 que no presente variaciones a futuro.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo (Primera Clasificación) en www.humphreys.cl en la sección Corporaciones - Bonos.

"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."