



Sociedad de Rentas Comerciales S.A.

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:
Savka Vielma Huaiquiñir
Hernan Jiménez Aguayo
savka.vielma@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Agosto 2026

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos y bonos
Tendencia

AA+
Estable

EEFF base

31 de marzo 2026

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de Bonos
Serie C (BRENT-C)

Nº769 de 30.10.2013
Primera emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos de actividades ordinarias	35.089.945	15.855.600	16.603.766	17.429.233	20.179.572	5.553.627
Costo de ventas	-15.592.314	-5.293.416	-5.380.454	-5.898.652	-6.201.736	-1.557.310
Ganancia bruta	19.497.631	10.562.184	11.223.312	11.530.581	13.977.836	3.996.317
Gasto de administración	-1.655.711	-1.676.622	-2.005.007	-2.236.584	-2.716.126	-602.630
Costos financieros	-1.661.794	-1.589.222	-1.630.408	-1.567.675	-1.430.405	-349.685
Ganancia	15.450.027	17.357.814	18.454.292	22.257.023	20.123.068	2.345.306
EBITDA	17.938.269	8.985.364	9.326.271	9.406.672	11.419.333	3.434.492

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	15.875.221	16.225.752	16.369.544	9.990.324	10.538.176	13.860.436
Activos no corrientes	209.954.170	228.834.030	246.489.495	274.136.762	292.262.854	292.329.373
Total activos	225.829.391	245.059.782	262.859.039	284.127.086	302.801.030	306.189.809
Pasivos corrientes	6.036.485	4.680.868	5.195.769	7.676.104	6.171.755	6.982.523
Pasivos no corrientes	71.954.855	81.443.562	86.070.442	85.496.807	86.951.608	87.184.313
Patrimonio	147.838.051	158.935.352	171.592.828	190.954.175	209.677.667	212.022.973
Total pasivos y patrimonio	225.829.391	245.059.782	262.859.039	284.127.086	302.801.030	306.189.809
Deuda financiera	32.450.386	35.854.677	36.822.553	34.636.779	32.272.496	32.705.569

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

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Sociedad de Rentas Comerciales S.A. (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 sociedad 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%.

Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación en "*Categoría AA+*" de los títulos de deuda 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 del emisor.

La fortaleza de los flujos del emisor queda de manifiesto en el elevado índice de cobertura (IC²) 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, lo que permite el cumplimiento oportuno de las obligaciones aun en evento de fuerte contracción de los ingresos. Cabe señalar que, al contrario de la mayoría de la estructura de financiamiento de las sociedades inmobiliarias de renta, **SRC** no presenta riesgo de refinanciamiento.

Asimismo, además del adecuado calce de flujos de la compañía, 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. Sin perjuicio de lo anterior, pudieren generarse años con una concentración relevante de vencimientos de contratos, como es el caso de 2028, lo que introduce un elemento de seguimiento en el horizonte de mediano plazo.

Complementariamente, favorece la categoría de riesgo el 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. De acuerdo con los estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2026, los pagos futuros mínimos de arrendamientos operativos no cancelables ascienden a \$ 89.735 millones, cifra que excede el servicio total remanente del bono.

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

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

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. Adicionalmente, la mayoría de los arriendos se encuentran pactados en el largo plazo con indexación a la inflación, lo que protege los ingresos frente a presiones de este indicador.

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 ve limitada por la concentración de arrendatarios, ya que 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; además, siempre está la posibilidad de buscar nuevos arrendatarios lo cual reduce aún más el riesgo de pérdida prolongada de ingresos. Por lo demás, como ya se mencionó, el perfil de pago de la deuda del emisor ha sido estructurada para soportar reducciones significativas en sus niveles de EBITDA.

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, en caso de desacuerdo, buscar alternativas de arrendamiento.

El proceso de evaluación incorpora como elemento de seguimiento la concentración en la región de Coquimbo, que aporta aproximadamente el 39% de los ingresos. Un *shock* económico local o deterioro en la actividad comercial de La Serena podría afectar de forma material los resultados consolidados. Este riesgo, aunque de baja probabilidad de ocurrencia, dado el carácter de largo plazo de los contratos vigentes, podría reducir las holguras para el pago de las obligaciones financieras en el mediano plazo.

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. El desarrollo de una agenda ESG más estructurada representa una oportunidad de mejora para fortalecer el perfil de la compañía ante inversionistas institucionales.

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.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Elevado valor de activos (generación de flujos) en relación con nivel de deuda.
- Buen perfil de vencimiento de la deuda (riesgo de refinanciamiento tiende a cero).

Fortalezas complementarias

- Contratos de largo plazo indexados a la UF.
- Apoyo de controlador.
- Diversidad de tipos de activos.

Riesgos considerados

- Concentración de arrendatarios y presencia de partes relacionadas (baja probabilidad de ocurrencia de conflicto).
- Concentración geográfica de activos.
- Sensibilidad ante ciclos económicos adversos y cambios en patrones de consumo (baja probabilidad de ocurrencia abrupta).

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA

Instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago de 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.

El signo “+” representa a aquellos instrumentos con menor 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

Resultados marzo 2026

Al cierre de marzo de 2026, **SRC** registró ingresos por \$ 5.554 millones, creciendo 15,2% respecto de igual período de 2025, explicado principalmente por mayores ingresos por arriendo a terceros asociados a nuevos contratos en San Bernardo, La Florida y Vitacura, la variación UF del canon de arriendo por \$ 372 millones, y la venta de un departamento del edificio La Cabaña de Las Condes por \$ 274 millones. La ganancia bruta alcanzó \$ 3.996 millones (+18,2%), mientras que los gastos de administración y ventas en la misma magnitud, llevando el resultado operacional a \$ 3.394 millones, un incremento de 28,4%. El EBITDA se situó en \$ 3.434 millones (+28,1%), alcanzando un margen EBITDA de 61,8%, superior al 55,6% registrado en el mismo periodo del 2025. La utilidad del período fue de \$ 2.345 millones, con un crecimiento de 43,0% respecto de marzo de 2025.

En términos de balance, al 31 de marzo de 2026 la compañía presentó activos por \$ 306.190 millones, pasivos por \$ 94.167 millones y patrimonio por \$ 212.023 millones, variaciones de 1,1% respecto de diciembre de 2025 explicadas principalmente por el aumento del efectivo y equivalentes (\$ 3.039 millones), asociado a la variación UF del canon de arriendo y a los nuevos contratos suscritos.

Oportunidades y fortalezas

Alta capacidad de generación de flujos: SRC opera 31 propiedades con una tasa de ocupación de 95,9%, bajo contratos de renta esencialmente fija e indexada al 100% en UF, lo que desvincula los ingresos de la volatilidad del ciclo minorista y los liga al crecimiento de la inflación. El *backlog* de pagos mínimos garantizados asciende a \$ 89.735 millones a marzo del 2026, equivalente a aproximadamente 4,6 años de ingresos anuales ya comprometidos contractualmente, y el modelo de renta pura permite generar excedentes elevados para el pago de sus pasivos, dado que los costos directos son acotados en relación con los ingresos que genera.

Duration y diversificación de los contratos: El *duration* remanente promedio del *portfolio* se ubica en torno a seis años, con contratos ancla que se extienden hasta 2031–2041 en los segmentos industrial y de grandes tiendas, lo que proporciona estabilidad en el horizonte relevante de análisis. La cartera está diversificada en cuatro segmentos —comercial (65,5%), industrial (26,5%), oficinas (6,1%) y residencial (1,4%)— con arrendatarios de escala nacional en los rubros automotriz, mejoramiento del hogar, supermercados y servicios, lo que atenúa el impacto del eventual debilitamiento de un activo o segmento en particular.

Apoyo del grupo controlador: De acuerdo con información brindada por la administración, Dercorp cuenta con la solvencia y liquidez suficientes para brindar apoyo a SRC en caso de ser necesario. Si bien Dercorp no cuenta con estados financieros públicos, es posible dimensionar referencialmente su posición patrimonial a partir de información pública: la familia del Río Goudie —controladores de Dercorp— mantienen una participación de aproximadamente 9,3% en Inchcape PLC, compañía cotizada en la Bolsa de Londres, y cerca de un 4% de Falabella S.A., compañía cotizada en la Bolsa de Santiago. La tenencia en ambas compañías de escala internacional constituye una referencia indicativa de la capacidad patrimonial del grupo controlador para respaldar a SRC ante eventuales tensiones en el servicio de la deuda, sin que este elemento sea determinante para la clasificación asignada.

Adecuado perfil de vencimiento deuda: SRC mantiene un único instrumento de deuda financiera —el bono serie C, denominado íntegramente en UF a tasa fija de 4,0%— cuyo perfil de amortización es predecible y sin concentraciones de vencimiento relevantes, con cuotas semestrales de capital que se extienden hasta 2034. Esta estructura elimina el riesgo de refinanciamiento y de tasa variable, y se complementa con un calce natural entre activos y pasivos, dado que la totalidad de los contratos de arriendo también está denominada en UF. La razón de cobertura de servicio de la deuda se sitúa por encima de 2,2 veces en todo el horizonte proyectado y crece sostenidamente hasta 3,0 veces en 2034, lo que implica que los flujos operacionales podrían caer en torno a un 55% y la compañía aún mantendría capacidad de pago.

Factores de riesgo

Riesgo de concentración geográfica: Aproximadamente el 39% de los ingresos se origina en la región de Coquimbo, donde se ubican el Mall Puerta del Mar y los activos originales de la compañía. Un *shock* económico local, deterioro en la actividad comercial de La Serena o dificultades en la renovación de contratos en esa plaza podrían afectar de forma material los resultados consolidados, sin que SRC cuente con la profundidad de mercado del Gran Santiago para reemplazar arrendatarios con la misma celeridad. No obstante, los flujos provenientes del resto del *portfolio* —que representa el 61% de los ingresos— son por sí solos suficientes para cubrir el servicio de la deuda en su totalidad, por lo que incluso ante un escenario de estrés severo, la capacidad de pago de la compañía no se vería comprometida.

Concentración de arrendatarios y partes relacionadas: Tres clientes representan más del 10% de los ingresos cada uno, y cerca del 30% proviene de empresas del propio grupo controlador, lo que expone a SRC a riesgo de

concentración y a potenciales conflictos de interés en ausencia de directores independientes. En términos de renovación contractual, los principales vencimientos se concentran en 2028 y 2031, correspondientes a los arrendatarios ancla de mayor superficie. No obstante, este riesgo se ve mitigado por el hecho de que dichos operadores mantienen necesidades operacionales estructurales sobre los inmuebles, y por la existencia de un incentivo directo del grupo controlador para sostener la relación contractual dado que las propiedades son parte de su propio giro.

Sensibilidad ante ciclos económicos y cambios en patrones de consumo: Una contracción económica sostenida o una inflación baja o negativa podría comprimir los ingresos nominales dado que la totalidad de los contratos está en UF. A esto se suma el riesgo estructural asociado al avance del comercio electrónico y cambios en hábitos de consumo. Estos factores son de baja probabilidad de ocurrencia abrupta y su impacto se ve amortiguado por el carácter esencialmente fijo de los cánones pactados en el largo plazo y por la sólida cobertura de gastos financieros que presenta la compañía.

Antecedentes generales

La compañía

SRC inició sus operaciones en 1997 como Inmobiliaria La Serena Ltda., adquiriendo y arrendando propiedades comerciales en la región de Coquimbo. Tras sucesivas fusiones y transformaciones societarias, en 2011 adoptó su razón social actual y se constituyó como sociedad anónima cerrada, consolidando un modelo de negocio centrado en la renta inmobiliaria de largo plazo.

En 2018 amplió su *portfolio* con el aporte del centro comercial Mall Puerta del Mar en La Serena a su filial Inmobiliaria La Serena SpA. Posteriormente, incursionó en el segmento de desarrollo habitacional a través de la filial Inmobiliaria Vicuña Mackenna SpA, incorporando proyectos de uso mixto a su cartera. Actualmente, **SRC** opera 31 propiedades distribuidas en siete regiones del país, entre La Serena y Puerto Montt, incluyendo locales comerciales, *strip centers*, un Mall, inmuebles industriales, oficinas y residencias. La compañía es controlada en un 99,9997% por Dercorp S.A., vehículo de inversiones del grupo familiar Del Río.

Líneas de negocio

El negocio de **SRC** está enfocado en la adquisición y arriendo de propiedades para distinto uso, preferentemente bajo contratos de largo plazo en UF, con un *duration* remanente promedio de aproximadamente seis años. Los ingresos se distribuyen principalmente en cuatro segmentos: comercial, que concentra el 65,3% de los ingresos; industrial, con un 26,4%; oficinas, con un 6,5%; y residencial y otros, que en conjunto representan el 1,8% restante.

Desde una perspectiva de concentración por arrendatarios, los tres principales clientes concentran el 54,3% de los ingresos, compuestos por operadores de escala nacional en los rubros automotriz, mejoramiento del hogar y supermercados. El resto de la cartera incorpora a operadores de *retail* especializado, servicios, institucional y alimentación. El 23,3% de los clientes representa menos del 1% de los ingresos.

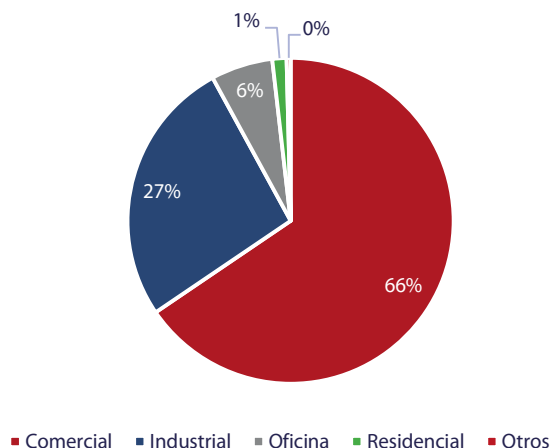


Ilustración 1: Distribución de ingresos por segmento

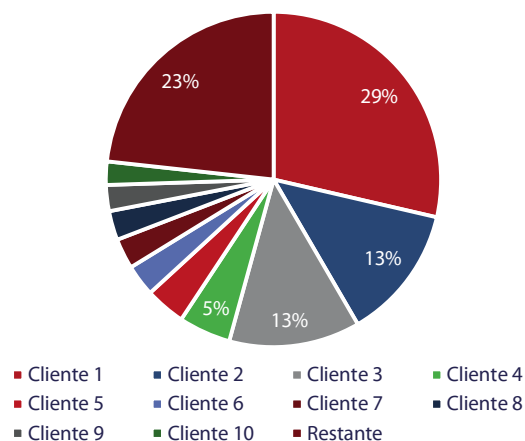


Ilustración 2: Estructura de principales clientes

Como se observa en la Ilustración 3, el *portfolio* presenta una concentración en dos regiones: la región Metropolitana que aporta el 52,9% de los ingresos y la región de Coquimbo que contribuye con el 40,1%.

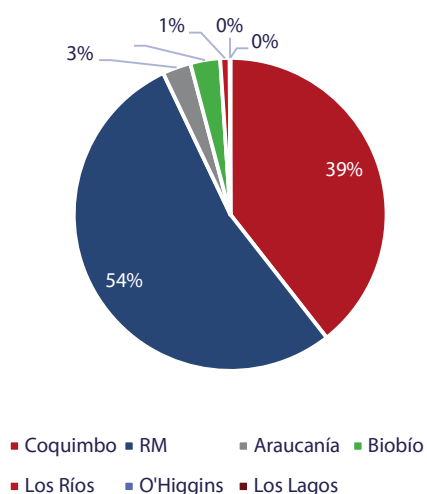


Ilustración 3: Estructura de ingresos por regiones

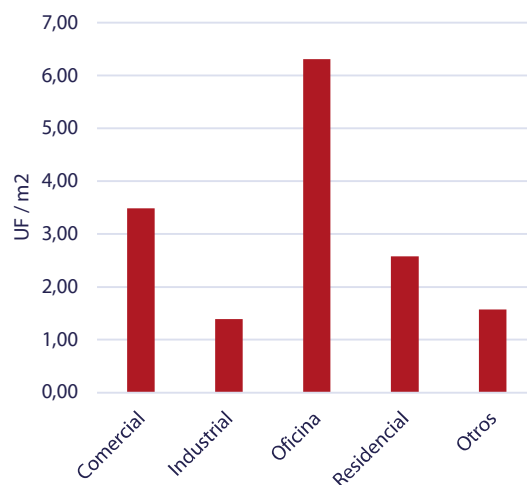


Ilustración 4: Rentas promedio por segmento

Las rentas promedio de cada segmento varían reflejando las características propias de cada tipo de activo (además de estar afectas por el valor de los inmuebles según ubicación). El segmento de oficinas presenta la tarifa más elevada con 6,31 UF/m², seguido por el segmento comercial con 3,48 UF/m² el cual, sin embargo, representa el mayor peso relativo dentro del total de ingresos. Después se ubica residencial con 2,58 UF/m². El segmento industrial, si bien es el segundo en participación de ingresos, registra la tarifa más baja 1,39 UF/m². El promedio de otros activos se ubica en 1,58 UF/m². En la Ilustración 4 se presentan las rentas promedio por unidad por segmento.

En cuanto a la ocupación, a julio de 2026, el GLA⁴ vacante alcanza 8110 m², equivalente al 4,1% de la superficie edificada. La vacancia se concentra principalmente en dos focos: el espacio de la Ex Estación de Ferrocarriles en La Serena, con 3.819 m² sin arrendatario—la vacante individual más significativa del *portfolio*— y en el segmento industrial multioperador de San Bernardo, específicamente cuatro unidades que suman 3.139 m². Los segmentos de gran superficie no presentan vacancia, básicamente contratos de largo plazo con operadores ancla.

El perfil de vencimientos presenta como aspecto más relevante el año 2028, cuando expiran los contratos de los dos principales arrendatarios del Mall Puerta del Mar, que en conjunto representan cerca de 37.847 m² y una porción significativa de los ingresos del segmento comercial. La no renovación de estos contratos en condiciones equivalentes, o su renegociación en términos menos favorables, constituiría el evento de renovación de mayor impacto en el horizonte relevante de análisis y podría afectar materialmente los ingresos y los valores de tasación del *portfolio* en la región de Coquimbo.

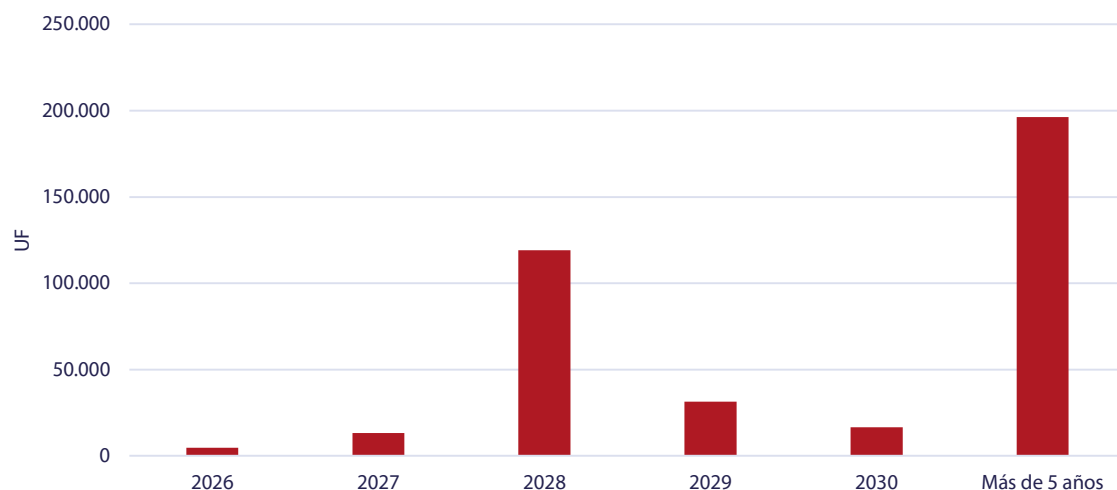


Ilustración 5: Perfil de vencimientos de contratos (ingresos anuales)

Análisis financiero

Ingresos, resultados y EBITDA⁵

En términos de desempeño anual (LTM) en términos reales, **SRC** evidencia una tendencia positiva hacia marzo de 2026. En particular, los ingresos alcanzan \$ 20.839 millones, lo que representa un aumento de 13,0% respecto de marzo de 2025. En paralelo, el EBITDA sube a \$ 12.133 millones (+22,7% interanual), con una expansión del margen EBITDA desde 53,6% en marzo de 2025 a 58,2% en marzo de 2026. Asimismo, el flujo de caja de operación se incrementa a \$ 10.145 millones, equivalente a un aumento de 37,0% interanual, la variación más relevante del período. Las variaciones observadas se asocian principalmente a mayores ingresos por arriendo a terceros derivados de nuevos contratos suscritos en San Bernardo, La Florida y Vitacura y a reajustes e indexación del canon de arriendo a la variación de UF.

⁴ Gross Leasable Area: corresponde al área total de inmuebles que se puede alquilar a inquilinos y que genera ingresos.

⁵ Las cifras presentadas en este acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica, utilizando análisis de los últimos doce meses para todos los periodos de evaluación.

Vale mencionar que los ingresos totales de 2021 se vieron influenciados por ingresos no recurrentes asociados a la venta de departamentos del proyecto La Cabaña, que en el período alcanzó \$ 24.011 millones, distorsionando al alza los totales consolidados de esos ejercicios. Estos ingresos no forman parte del negocio habitual de la compañía, cuyo *core* es la renta inmobiliaria de largo plazo.

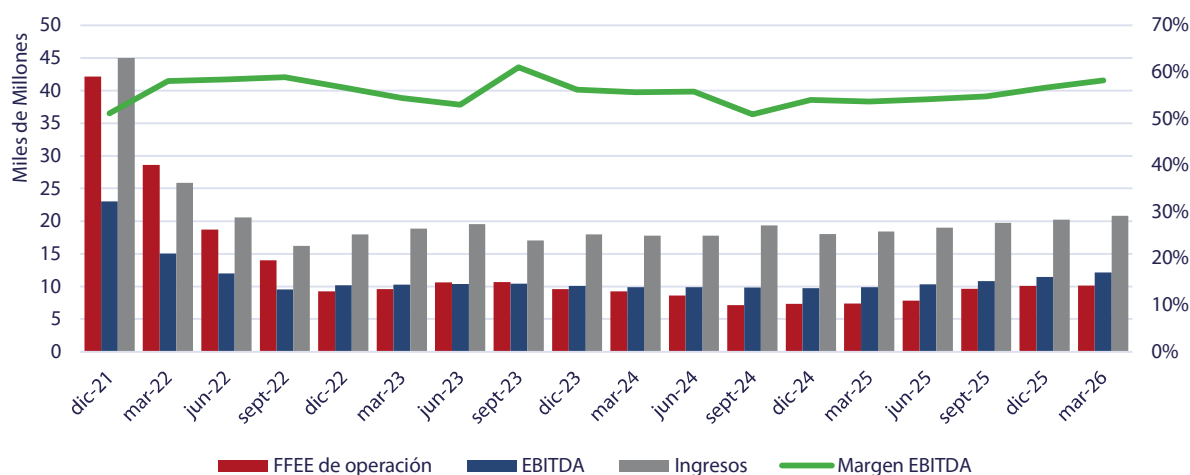


Ilustración 6: Evolución de los ingresos, flujo de efectivo de la operación y EBITDA

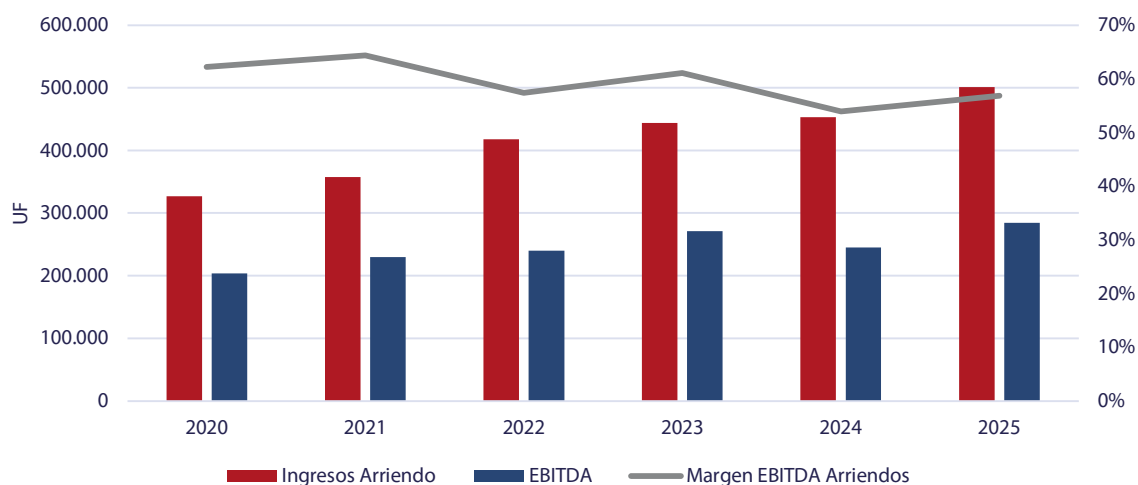


Ilustración 7: Ingresos y EBITDA por arriendo

Al aislar exclusivamente los ingresos por arriendo y medirlos en UF para eliminar el efecto inflación, se observa una tendencia de crecimiento real sostenido: los ingresos por arriendo crecieron a una tasa anual compuesta de aproximadamente 8,9% en UF entre 2020 y 2025, pasando de UF 327.131 a UF 501.248 en el período, y continuaron expandiéndose hasta UF 509.791 al cierre de marzo de 2026 LTM (+1,7% respecto de 2025). El EBITDA de arriendos siguió una trayectoria similar, expandiéndose desde UF 203.592 en 2020 a UF 284.929 en 2025, y alcanzando UF 299.658 al mar-26 LTM, un incremento de 5,2% respecto del cierre 2025. Sin embargo, el margen EBITDA de arriendos muestra una baja, pasando desde 62% en 2020 a 57% en 2025, con un piso de 54%

en 2024; no obstante, el indicador muestra una recuperación hacia el mar-26 LTM, alcanzando 59%, lo que refleja una moderación reciente en el crecimiento de los costos directos en relación con los ingresos.

Endeudamiento

El endeudamiento de **SRC**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido en rangos conservadores para un negocio inmobiliario. Tras un máximo de 0,57 veces en diciembre de 2020, el indicador se mantuvo relativamente elevado, oscilando entre 0,52 y 0,54 veces durante el período 2021–2023, para luego iniciar un descenso sostenido a partir de 2024, cerrando ese ejercicio en 0,49 veces. Esta tendencia a la baja continuó durante 2025, alcanzando 0,44 veces al cierre de diciembre, nivel que se mantuvo estable al 31 de marzo de 2026, su registro más bajo de los últimos años. Lo anterior refleja una estructura de capital cada vez más sólida, en la que el crecimiento del patrimonio —impulsado por la acumulación de resultados y la revalorización de propiedades de inversión— ha superado el incremento de los pasivos asociado al Bono Serie C vigente.

Con respecto al perfil de vencimiento de la deuda financiera, en la Ilustración 9 se observa que los flujos generados por **SRC** cuenta con holguras más que suficientes para el pago de la deuda, siendo este elemento un factor que refuerza la clasificación de riesgo otorgada.

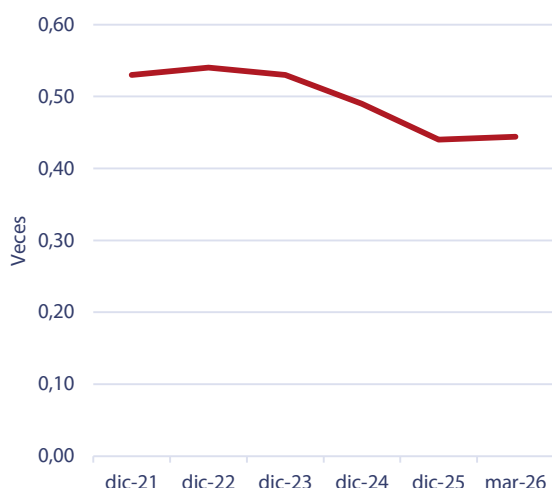


Ilustración 8: Endeudamiento

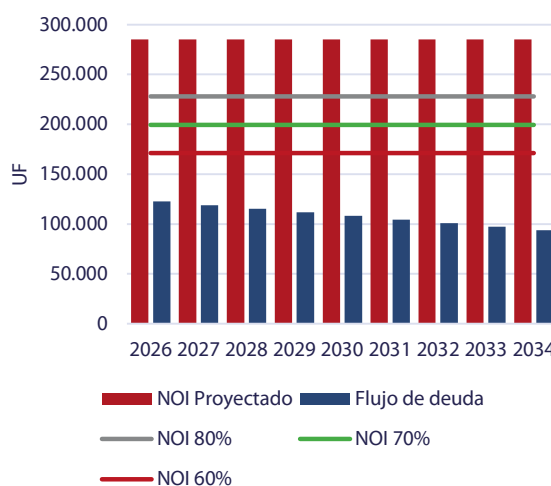


Ilustración 9: Perfil de vencimiento

Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda

La Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda muestra para cada período cuán holgado es el EBITDA generado por la compañía en relación con el servicio de sus pasivos financieros. Para el caso de **SRC**, este indicador se sitúa en 2,3 veces en 2025 y exhibe una tendencia creciente a lo largo de todo el horizonte proyectado, alcanzando un valor esperado de 3,0 veces en 2034, sin que se identifique ningún período en que la cobertura se aproxime a niveles de tensión. En consecuencia, **SRC** cuenta con capacidad suficiente para hacer frente a la totalidad de sus compromisos financieros en el horizonte relevante de análisis.

Índice de cobertura global

El Índice de Cobertura Global (ICG) es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado para el periodo esperado de vigencia de la deuda descontado a la tasa de interés de esta (supuesto **Humphreys**), y el valor de la deuda financiera. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, se presume que no debiera de presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos).

Para el caso de **SRC**, este indicador exhibe durante todo el período valores superiores a 2,6 veces, con una tendencia persistentemente al alza a medida que el saldo insoluto del Bono Serie C se reduce por las amortizaciones semestrales en curso, alcanzando 3,1 veces en 2033 y 6,2 veces en 2034, año en que el bono se encontraría próximo a su extinción. Cabe destacar que este indicador aumenta de forma significativa si se incorpora el valor de los activos bajo el enfoque de perpetuidad (ICG perp), ascendiendo a 5,7 veces en 2025, lo que representa la amplia flexibilidad financiera de la empresa ante posibles escenarios de refinanciamiento y es consistente con el elevado valor razonable del *portfolio* de propiedades de inversión.

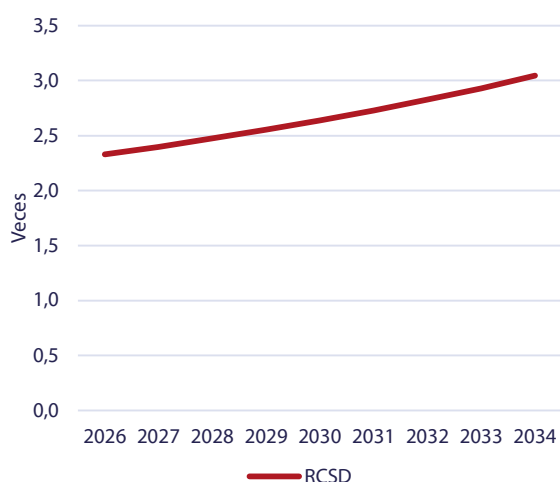


Ilustración 10: Razón de Cobertura de Servicio de Deuda

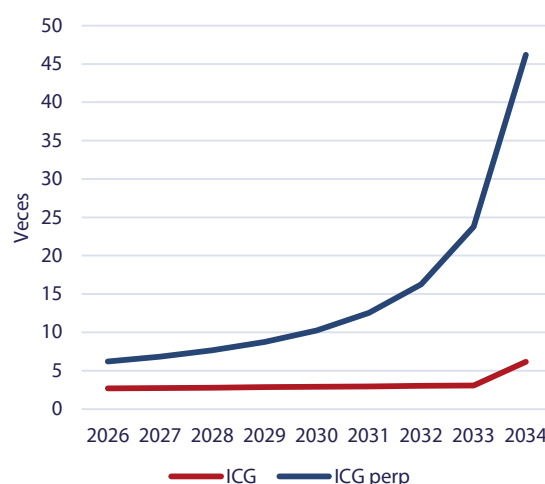


Ilustración 11: Índice de cobertura global

Liquidez

La liquidez de **SRC**, medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes, ha mostrado históricamente niveles holgados, aunque distantes de los valores extraordinariamente elevados registrados en 2021–2023, período en que el indicador se mantuvo por sobre 2,5 veces, reflejo de un elevado *stock* de caja disponible para el servicio de deuda y operaciones corrientes. A partir de 2024, el indicador convergió hacia niveles más normalizados: al cierre de diciembre de 2024 la liquidez se situó en 1,30 veces, su nivel más bajo del período analizado, explicado principalmente por el pago del dividendo extraordinario de \$ 2.934 millones acordado en junta de accionistas y por las amortizaciones semestrales del bono serie C, que redujeron el *stock* de efectivo disponible.

Durante 2025, la liquidez evidenció una recuperación gradual, pasando de 1,42 veces en marzo a 1,71 veces al cierre de diciembre de 2025, explicada principalmente por una reducción de los pasivos corrientes —destacando la regularización de cuentas por pagar a entidades relacionadas— junto con un incremento del efectivo y equivalentes, impulsado por el sólido flujo operacional del período. Esta tendencia se consolidó al 31 de marzo

de 2026, cuando el indicador alcanzó 1,99 veces, su nivel más alto desde 2023, explicado por un nuevo incremento del efectivo y equivalentes superior al aumento de los pasivos corrientes del trimestre.

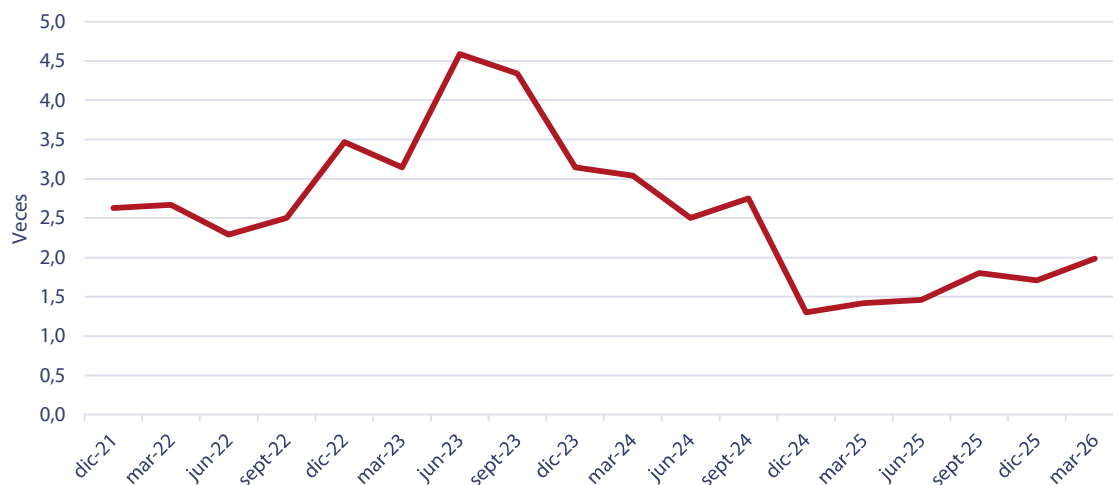


Ilustración 12: Liquidez

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad de **SRC** han mostrado una tendencia de moderada contracción desde los niveles máximos registrados en 2021, para luego estabilizarse en rangos acotados durante 2023–2025. La rentabilidad sobre activos se mantuvo en torno a 7–8% durante 2022–2024, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio osciló en el rango de 10–12% en el mismo período, niveles coherentes con un modelo de negocio de renta inmobiliaria pura con bajo apalancamiento. Al 31 de marzo de 2026 (LTM), la rentabilidad sobre activos se ubicó en 6,88% y la rentabilidad sobre patrimonio en 9,99%, cifras levemente superiores a las registradas al cierre de 2025, consistente con la mejora operacional observada en el margen EBITDA del período.

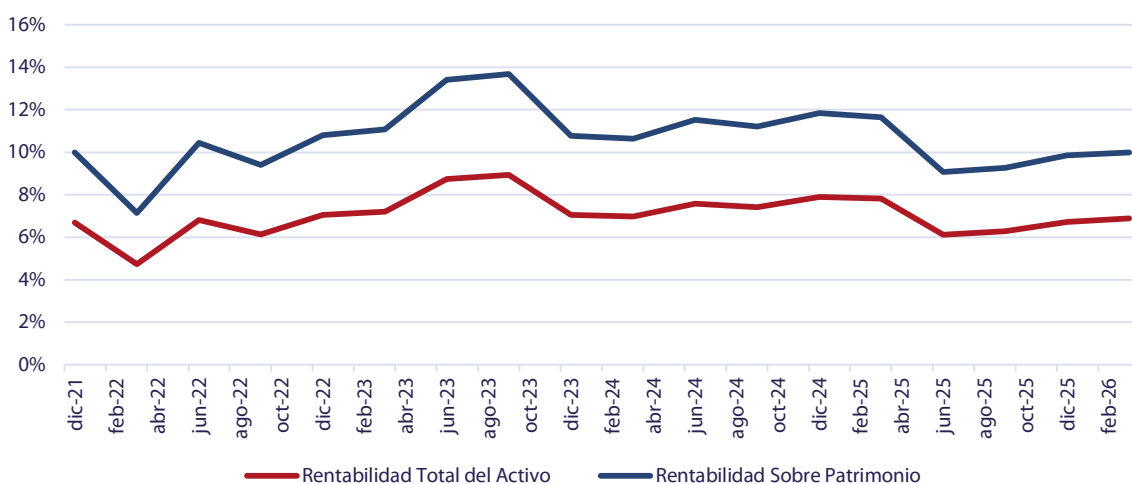


Ilustración 13: Rentabilidad del activo y patrimonio

Cabe precisar que la utilidad neta —y por ende estos *ratios*— está influida de manera relevante por ingresos contables no recurrentes asociados a la revalorización a valor razonable de las propiedades de inversión, reconocidos bajo "Otros ingresos por función". En 2025, este componente alcanzó \$ 17.816 millones, inferior a los \$ 22.731 millones de 2024, lo que explica en buena medida la leve contracción de los indicadores de rentabilidad interanual a pesar de la mejora operacional subyacente. Cabe destacar que durante el primer trimestre de 2026 no se registraron nuevas revalorizaciones de propiedades de inversión, por lo que la mejora observada en los ratios LTM responde íntegramente a la mayor generación operacional del negocio de arriendos. Al aislar este efecto, la tendencia del negocio es positiva, reflejada en un EBITDA de arriendos creciente tanto en términos nominales como en UF a lo largo del período analizado.

Covenants financieros

Covenants financieros		
Veces	Límite	Mar-26
Nivel de Endeudamiento Consolidado	1,50	0,44

"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."