	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
16-01-25	A	Estables
12-11-24	A	Estables
Línea Bonos 1197 - Linea		
16-01-25	A	Estables
11-11-24	A	Estables
Línea Bonos 1008, 1009, 1073, 1074, 909, 910 - C, D, E, G, Linea		
16-01-25	A	Estables
12-11-24	A	Estables
Línea Bonos 1197 - H		
16-01-25	A	Estables
14-11-24	A	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a], En Proceso[30a] - I, J, K, Linea		
17-09-25	A	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "A" LAS NUEVAS LíNEAS DE BONOS DE PATIO COMERCIAL. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

23 SEPTIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en “A” las nuevas líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Patio Comercial SpA. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Patio Comercial participa en el desarrollo y administración de activos de renta inmobiliaria en Chile y Perú bajo distintos formatos, entre los que destacan centros comerciales vecinales, stand alone, strip centers, outlets, activos industriales y oficinas.

Durante 2024, el grupo llevó a cabo diversos cambios, iniciando en abril con modificaciones en la participación accionaria de Grupo Patio, controlador de Patio Comercial. Este proceso consideró el traspaso de acciones entre socios anteriores y la incorporación de ICC Inversiones SpA, entre otros aspectos.

Consecuentemente, se ejecutó una reestructuración que incluyó cambios en el directorio y la conformación de una nueva estructura gerencial, tras la salida de la familia Jalaff. Dicho proceso implicó un ajuste estratégico, con un foco actual en la rentabilización de sus principales negocios y en el fortalecimiento de su posición financiera.

En línea con estos cambios, se realizaron dos aumentos de capital en Grupo Patio: UF 2 millones en 2023 y UF 1,5 millones en julio de 2025. Estas inyecciones de capital tuvieron como objetivo mejorar sus métricas financieras, favoreciendo la ejecución de proyectos con menor nivel de apalancamiento, entre otros factores.

Adicionalmente, la estrategia vigente de Patio Comercial contempla agrupar los activos en operación generadores de renta del grupo, con foco en la concentración y consolidación de dichos activos, buscando maximizar economías de escala, fortalecer la reportabilidad de indicadores financieros y optimizar su eficiencia operativa.

En este marco, en abril de 2025 la compañía inició la consolidación de Grupo Patio Comercial S.A.C., filial peruana que incluye 4 centros comerciales y 2 strip centers, sumando 83.835 m^2 de superficie arrendable. Asimismo, se esperan nuevas incorporaciones de activos al perímetro de consolidación durante el transcurso del año.

Este proceso generará una distorsión transitoria en los ratios financieros, dado que al momento de consolidar dichos activos se incorpora la totalidad de la deuda asociada, mientras que la generación de Ebitda comienza a reconocerse solo desde esa fecha, lo que limita la representatividad de los indicadores.

En particular, a junio de 2025, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se incrementó hasta las 45,1 veces. Sin embargo, al considerar los ingresos de los últimos doce meses móviles de los inmuebles incorporados, dicho indicador se reduce a aproximadamente 33 veces. Adicionalmente, si se incluyen los activos que ingresarían al perímetro de consolidación en el corto plazo, el ratio se ajustaría a niveles cercanos a 21 veces.

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos líneas de bonos por UF 3 millones cada una, con plazos de 10 y 30 años. La próxima emisión se destinaría principalmente al refinanciamiento de pasivos, en particular al vencimiento de bonos programado para 2025.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera los cambios a nivel de grupo que han ocurrido en los últimos periodos, incorporando nuevos accionistas, cambios en el directorio y fortalecimiento de la administración, así como modificaciones en su estrategia. Esta estaría enfocada, en los próximos periodos, en la rentabilización de su principal negocio, disminución de endeudamiento mediante proyectos con menor nivel de apalancamiento y desinversión de sociedades o activos menos rentables o fuera de su negocio primordial, entre otros factores, que permitirían mejorar la posición financiera de la entidad.

Consecuentemente, Feller Rate continuará monitoreando la ejecución del plan estratégico de la nueva administración, la rentabilización de las operaciones, los resultados en empresas que no consolidan y los flujos provenientes de su matriz. Esto se debería traducir en una disminución de las cuentas por cobrar a relacionados, permitiendo reducir las presiones financieras.

En particular, las expectativas de Feller Rate consideran que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda mejore de forma estructural, que el Ebitda sobre gastos financieros se mantenga por sobre las 2,0 veces y que la liquidez continúe en "Satisfactoria", considerando las líneas de crédito comprometidas.

Además, se espera que el leverage financiero no presente mayores presiones.

ESCENARIO A LA BAJA: Se podría gatillar ante un desalineamiento estructural en la posición financiera y/o mayores presiones en el perfil de negocios. Ello, considerando un eventual aumento en los niveles de vacancia y el deterioro de la calidad crediticia de locatarios, entre otros factores, de forma que no se puedan recuperar los principales indicadores crediticios hacia rangos acordes con los esperados en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Felipe Pantoja – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad