	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Nov-24	A	Estables
Jan-24	A	Negativas
Línea Bonos 1008, 1009, 1073, 1074, 909, 910 - C, D, E, G, Linea		
Nov-24	A	Estables
Jan-24	A	Negativas
Línea Bonos En Proceso[10a] - Linea		
Nov-24	A	Estables

FELLER RATE CLASIFICA LOS NUEVOS BONOS DE PATIO COMERCIAL Y ASIGNA PERSPECTIVAS "ESTABLES".

14 NOVEMBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasifica en "A" la nueva línea de bonos, en proceso de inscripción, de Patio Comercial S.p.A. A la vez, las perspectivas de la clasificación se modificaron a "Estables".

La clasificación "A" asignada a Patio Comercial S.p.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

Patio Comercial participa en el desarrollo y administración de activos de renta inmobiliaria en Chile y en Perú bajo diferentes formatos, de los cuales destacan centros comerciales vecinales, ***stand alone, strip center, outlet***, industrial y oficinas.

Durante el presente año el grupo ha realizado diversos cambios, comenzando en abril con modificaciones en la participación accionaria en Grupo Patio, controlador de Patio Comercial. Este considera el traspaso de acciones entre socios anteriores y la incorporación de ICC Inversiones SpA, entre otros aspectos.

Consecuentemente, se realizó un proceso de reestructuración con cambios en el directorio y una nueva estructura gerencial tras la salida de la familia Jalaff. Ello ocasionó una modificación en su estrategia, con foco actualmente en la rentabilización de sus principales negocios y mejorar su posición financiera.

En agosto de 2024, Patio Comercial vendió parte de su participación en Rentas Patio IV Spa, quedando con el 23,3% de la propiedad (25,14% Inversiones Antares SpA, 24,97% ICC Inversiones SpA, 18,53% Inversiones SMLP Chile Limitada y el 8,06% Petra SpA), cuya transacción generaría, a nivel consolidado, un impacto estimado de una disminución en la deuda financiera por UF 816.165.

Además, el 30 de agosto la entidad informó que se finalizó la venta de doce activos por un monto cercano a los UF 431.550 de las sociedades Inmobiliaria e Inversiones Discovery Limitada, Rentas Patio I SpA y Desarrollos Comerciales SpA hacia la sociedad Landbank SpA, en la cual Patio Comercial mantiene el 40% de su propiedad. Esta operación a nivel consolidado implicaría una disminución cercana a los UF 262.000 en deuda financiera con un resultado por UF 42.000.

En octubre del presente año, la entidad vendió un 29% del total de acciones Rentas Patio X SpA hacia Inversiones Antares SpA, ICC Inversiones SpA, Inversiones SMLP SpA y Petra SpA, manteniendo cerca del 20% de la propiedad accionaria. Esto generaría una disminución en las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por cerca de los $16.250 millones.

Al primer semestre de 2024, los ingresos de la compañía se situaron en los $11.158 millones, con un avance del 30,3% anual, coherente con la rentabilización de las inversiones y niveles de ocupación, mientras que la generación de Ebitda ajustado (incorporando los dividendos recibidos) creció en 39,6% anual, alcanzando los $8.065 millones, gracias a una mayor recaudación de dividendos, con un margen Ebitda ajustado del 72,3% (67,5% a junio de 2023).

Por su parte, los niveles de deuda financiera de la compañía han mantenido su tendencia creciente, pasando de los $391.603 millones en 2022 hasta los $422.259 millones a junio de 2024. Ello se ha visto, en parte, compensado con el incremento en la base patrimonial, permitiendo que el ***leverage*** financiero se mantuviera en las 1,5 veces en dicho periodo (1,2 veces promedio entre 2015-2021).

Consecuentemente, los indicadores de cobertura han presentado cierta mejoría, considerando un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 25,9 veces en comparación a 29,2 veces registradas al cierre de 2023; mientras, durante los últimos

periodos los ingresos financieros asociados a empresas relacionadas han cubierto totalmente los costos financieros de la compañía.

Al analizar los resultados proporcionales, a junio de 2024 se puede apreciar que el Ebitda considerando los doce meses móviles evidenció una leve disminución de 1,9% con respecto al cierre del año anterior, alcanzando los $31.446 millones, con un margen Ebitda que se situó en el 71,7% (78,9% a fines de 2023).

En el caso de la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros netos, dicho indicador evidenció una leve mejoría hasta las 2,15 veces desde las 2,01 veces a diciembre de 2023, mientras que en el ratio de deuda financiera neta (considera pasivos consolidados y obligaciones garantizadas) se incrementó hasta las 14,4 veces (13,7 veces a diciembre 2023). Al considerar la deuda financiera proporcional, dicho ratio se situó en cerca de 21,6 veces.

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de una línea de bonos por UF 2 millones a 10 años, cuya próxima emisión de bonos sería para el refinanciamiento de pasivos, principalmente el vencimiento de bonos en 2025.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

La modificación de las perspectivas de "Negativas" a "Estables 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, desinversión de sociedad o activos menos rentables o fuera de su negocio primordial, entre otros factores, que permitirían mejorar la posición financiera de la entidad.

ESCENARIO BASE: 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 de los flujos provenientes de su matriz. Todo ello que se traduzca en una disminución de las cuentas por cobrar a relacionados y permitan disminuir las presiones financieras.

En particular, Feller Rate espera evidenciar, de forma estructural, una mejoría en el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, 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 deterioro de la calidad crediticia de locatarios, entre otros factores, que no permitan registrar una recuperación de 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

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.