	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jan-21	A	Estables
Oct-20	A	Estables
LÍNEA BONOS 909, 910 - A, B, C, D, Línea		
Jan-21	A	Estables
Oct-20	A	Estables
LÍNEA BONOS 1008, 1009 - E, F, G		
Jan-21	A	Estables
Dec-20	A	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN “A” LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LAS LÍNEAS DE BONOS DE PATIO COMERCIAL S.P.A. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

3 FEBRUARY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “A” la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Patio Comercial S.p.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

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

Patio Comercial participa en el desarrollo y administración de activos de renta inmobiliaria (centros comerciales, stand alone, strip center, vecinal y outlet) a lo largo del país.

Al cierre del tercer trimestre de 2020, la compañía registró una fuerte caída en los ingresos del periodo situándose en los \$ 9.145 millones, con una baja del 47,7% en comparación a igual periodo de 2019. Esto, se encuentra asociado a la desconsolidación de los 25 activos que conformaron el Fondo de Inversiones LV-Patio II Strip Centers sumado a los efectos adversos de la pandemia en la compañía.

A igual fecha, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los \$ 5.057 millones, evidenciando una baja del 59,6% con respecto a igual periodo de 2019. Esta caída mayor a los ingresos se debe a una menor disminución en los costos operacionales y un alza en los gastos de administración.

Dada esta menor generación de Ebitda y el aumento de la deuda como parte del financiamiento de su actual plan de inversiones, a septiembre de 2020, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 33,5 veces (18,5 veces a fines de 2019), cifra por sobre lo estimado por Feller Rate inicialmente, considerando anteriormente que su mayor peak ocurriría en 2021, alcanzando las 22,0 veces aproximadamente.

No obstante, se espera que los indicadores de cobertura mantengan presiones de forma transitoria, considerando una recuperación paulatina de los niveles de actividad de la compañía en la medida que avanza, y se mantenga, el desconfinamiento del país. Al respecto, se espera que, ante una normalización de los flujos en el corto plazo, sumado a la materialización de algunas inversiones y los flujos proveniente de los activos adquiridos de VivoCorp, el indicador disminuya de forma relevante hasta valores por debajo de las 19 veces.

Al cierre del tercer trimestre de 2020, el ratio de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados disminuyó hasta las 2,0 veces (2,1 vez a diciembre de 2019).

Adicionalmente, la entidad cuenta con una liquidez “Robusta”, considerando su acceso financiero, líneas comprometidas, cuentas de reservas en algunos casos, entre otros factores. Además, se destaca la colocación de bonos durante el año 2020 permitiendo mejorar el perfil de vencimientos de la compañía.

Parte del plan de inversiones de la entidad, contempla en el corto plazo la adquisición de 4 outlets de Vivocorp, incorporando una superficie arrendable de 66.779 m2 con una ocupación cercana el 91%. Ello, sumado a otras adquisiciones realizadas en los últimos periodos, permitirán fortalecer la posición de negocio de la entidad. Ello, se espera que se encuentre de la mano con una adecuada política financiera, que permita disminuir las presiones en su posición financiera en el mediano plazo.

Al respecto se considera favorablemente como parte del financiamiento del plan de inversiones el aumento de capital anunciado en diciembre de 2020 por \$ 37.767

millones, sumado a otras medidas tomadas por la entidad para fortalecer la posición financiera en el mediano plazo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello considerando un efecto transitorio en los indicadores financieros.

Además, se espera que la compañía mantenga su política financiera. Esto, sumado a la rentabilización de las inversiones, permitiría, en parte, compensar el deterioro financiero asociado al actual plan de inversiones. En particular, se espera que la entidad conserve una liquidez robusta y una cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ajustados cercana a 2,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante una mayor agresividad en sus políticas financieras y/o ante una caída en su posición de liquidez. En particular, si el actual plan de adquisiciones que se encuentra realizando la compañía y su matriz generen un mayor deterioro de forma estructural de los indicadores financieros.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante un fortalecimiento de la posición financiera por sobre el escenario base y/o ante una mayor rentabilización de inversiones, disminuyendo las presiones en la posición financiera.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Felipe Pantoja – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Claudio Salin – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400