	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
15-09-26	A+	Estables
15-01-26	A	Positivas
Línea Bonos 1008, 1009, 1073, 1074, 1197, 1233, 1234, 909, 910 - C, D, G, H, I, J, K, L, Linea, M		
15-09-26	A+	Estables
15-01-26	A	Positivas

FELLER RATE SUBE A "A+" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE PATIO COMERCIAL. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

15 SEPTIEMBRE 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate sube a "A+" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Patio Comercial S.p.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

El alza de la clasificación asignada a Patio Comercial responde al fortalecimiento observado en su perfil crediticio durante los últimos períodos. La entidad mantiene un perfil de negocios "Satisfactorio", mientras que su posición financiera ha mejorado desde una categoría "Intermedia" hasta una "Satisfactoria".

Lo anterior considera el avance en la materialización de la estrategia vigente del Grupo, orientada principalmente a consolidar en Patio Comercial los activos generadores de renta ya en etapa de operación, mantener un plan de desarrollo comercial conservador y avanzar en un proceso de desapalancamiento financiero, entre otros aspectos.

La ejecución de esta estrategia se ha traducido en un fortalecimiento de la capacidad de generación consolidada, categorizada en "Satisfactoria", junto con una mejora en los indicadores de cobertura hacia una evaluación "Intermedia". Para efectos del análisis, se consideraron los flujos en régimen de los activos incorporados a la sociedad, además de los efectos asociados a la desinversión de sociedades y activos de menor rentabilidad o alejados de sus líneas principales de negocio.

Asimismo, la evaluación incorpora el mayor acceso al mercado financiero y el proceso de reperfilamiento de la deuda que se encuentra desarrollando la entidad, factores que contribuyen a mantener una posición de liquidez categorizada en "Sólida".

Adicionalmente, se considera el apoyo explícito de sus controladores en la ejecución de la estrategia del Grupo, junto con el fortalecimiento progresivo de su estructura corporativa.

Entre 2025 y 2026, Patio Comercial avanzó en la consolidación de diversos activos generadores de renta, en línea con la estrategia definida por el Grupo.

En abril de 2025, incorporó Grupo Patio Comercial S.A.C. Perú, filial que concentra cuatro centros comerciales bajo formato ***power center*** y dos ***strip centers***. Posteriormente, en septiembre de 2025, consolidó Rentas Patio X SpA, sociedad que mantiene cuatro activos en operación bajo formato ***outlet***, con una superficie arrendable total cercana a 70.945 m^2.

Asimismo, en noviembre de 2025 adquirió Estructuras Marfil S.p.A., compañía dedicada al arriendo y venta de estructuras metálicas y bodegas, con presencia en México, Colombia, Perú y Chile, y una cartera de clientes concentrada principalmente en compañías del sector industrial.

En marzo de 2026, la entidad adquirió Rentas Patio IV SpA, propietaria del ***outlet*** La Fábrica, activo que cuenta con una superficie aproximada de 18.618 m^2. La etapa 2 del proyecto se encuentra terminada e incorpora cerca de 5.673 m^2 adicionales, de los cuales aproximadamente un 70% se encuentra arrendado.

Paralelamente, la entidad ha continuado ejecutando desinversiones de activos no esenciales y de menor generación de rentas, incluyendo terrenos destinados al desarrollo de centros comerciales y activos en operación fuera de sus principales segmentos.

Dentro de este proceso, Desarrollos Inmobiliarios La Calera vendió, cedió y transfirió el Centro Comercial La Calera a Grupo Patio SpA, dentro de la estructura de Inmobiliaria

Pie Andino SpA, sociedad en la cual Patio Comercial mantenía un 48% de participación. Esta operación responde a que el activo se encuentra actualmente en etapa de desarrollo y, por tanto, fuera del foco de Patio Comercial de concentrar principalmente activos generadores de renta en operación.

La ejecución de la estrategia del Grupo ha implicado mantener cuentas por cobrar relevantes con empresas relacionadas. A junio de 2026, estas alcanzaron los $277.489 millones, manteniendo la tendencia creciente observada respecto de los $274.232 millones registrados al cierre de 2025 y los $217.697 millones al cierre de 2023.

Si bien estas cuentas continúan situándose en niveles elevados respecto de compañías comparables, la consolidación de nuevos activos ha permitido reducir progresivamente su incidencia relativa dentro de la estructura financiera de Patio Comercial.

A junio de 2026, las cuentas por cobrar a empresas relacionadas representaban un 22,5% de los activos totales y equivalían a un 38,7% de la deuda financiera, frente a un 24,7% y 43,9%, respectivamente, al cierre de 2025, y un 29,3% y 51,8% a diciembre de 2023.

De acuerdo con lo informado por la entidad, la estrategia contempla reducir paulatinamente estas cuentas mediante flujos provenientes de la matriz y de activos que progresivamente ingresen en etapa de operación.

Feller Rate continuará monitoreando su evolución, considerando que una disminución efectiva de estas partidas favorecería la flexibilidad financiera y la disponibilidad de recursos de Patio Comercial.

Los resultados de la compañía han mantenido una trayectoria creciente, coherente con la incorporación de nuevos activos generadores de renta.

A junio de 2026, los ingresos se situaron en los $34.848 millones, mientras que la generación de Ebitda alcanzó los $19.355 millones, superando los niveles registrados al cierre de los ejercicios comprendidos entre 2021 y 2025. A diciembre de 2025, el Ebitda se situó en $13.342 millones.

La mayor generación operacional refleja principalmente la creciente contribución de los activos incorporados a la estructura consolidada, fortaleciendo progresivamente la capacidad de generación de flujos de la entidad.

Al primer semestre de 2026, la deuda financiera alcanzó los $716.167 millones, reflejando principalmente la incorporación de las obligaciones asociadas a los nuevos activos consolidados.

Por su parte, la base patrimonial mantuvo una tendencia creciente, aunque a un ritmo inferior al observado en la deuda, situándose en $406.372 millones. Consecuentemente, el *leverage* financiero aumentó hasta 1,8 veces, frente a 1,7 veces en 2025 y 1,6 veces en 2024.

El proceso de consolidación genera temporalmente una menor representatividad de determinados indicadores financieros, dado que la totalidad de la deuda de las sociedades incorporadas se reconoce desde la fecha de consolidación, mientras que su Ebitda se incorpora únicamente desde dicha fecha.

En este contexto, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda aumentó hasta 46,0 veces en 2025, para posteriormente disminuir hasta 26,2 veces a junio de 2026. Actualmente, al considerar la generación de Ebitda régimen correspondiente a los activos incorporados, el indicador disminuye hasta niveles cercanos a 17 veces, reflejando de mejor manera la capacidad de generación asociada a la estructura actual de activos.

Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros continúa beneficiándose de los ingresos financieros recibidos por el Grupo. A junio de 2026, el indicador se situó en 14,8 veces, mientras que, excluyendo los intereses recibidos, alcanzó 1,1 vez, frente a 0,6

veces a diciembre de 2025.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Consideran que Patio Comercial continuará avanzando en la ejecución de su estrategia, consolidando activos generadores de renta y mejorando gradualmente sus principales indicadores financieros.

El escenario incorpora que la cartera mantendrá altos niveles de ocupación y recaudación, junto con una creciente contribución de los activos recientemente incorporados a la generación operacional.

En particular, Feller Rate espera que la deuda financiera neta sobre Ebitda continúe disminuyendo estructuralmente, que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ajustados se mantenga en torno o por sobre 2,0 veces y que la liquidez permanezca, al menos, en una categoría "Satisfactoria", respaldada por una adecuada disponibilidad de líneas de crédito y acceso al mercado financiero.

ESCENARIO DE BAJA: La clasificación podría verse presionada ante una política financiera más agresiva, un deterioro sostenido de la liquidez o si la ejecución del plan estratégico de Patio Comercial y su matriz genera presiones financieras superiores a las consideradas en el escenario base, sin una recuperación oportuna de los indicadores crediticios.

En particular, podría gatillarse una revisión a la baja si el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda no converge, en el mediano plazo, hacia niveles cercanos o inferiores a 15 veces, reflejando una menor capacidad de desapalancamiento y/o de generación respecto de lo incorporado en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable un alza de clasificación en el corto plazo dada la reciente alza.

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