

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jan-21	A	Estables
Oct-20	A	Estables
LÍNEA BONOS 1008, 1009, 909, 910 - A, B, C, D, E, F, G, Línea		
Jan-21	A	Estables
Oct-20	A	Estables
LÍNEA BONOS En Proceso[10a], En Proceso[30a]		
Feb-21	A	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "A" LAS NUEVAS LÍNEAS DE BONOS DE PATIO COMERCIAL S.P.A.

26 FEBRUARY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate calificó en "A" las nuevas líneas de bonos de Patio Comercial S.p.A. A su vez, ratificó en "A" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos ya emitidas. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "A" asignada a la nueva línea de bonos de 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 \$ 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 sobre 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 la menor generación de Ebitda y el aumento de la deuda (como parte del financiamiento de su actual plan de inversiones), el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 33,5 veces a septiembre de 2020 (18,5 veces a fines de 2019), cifra por sobre la estimada por Feller Rate inicialmente (anteriormente se consideró que su máximo ocurriría en 2021, con 22,0 veces aproximadamente).

No obstante, se espera que los indicadores de cobertura se vean presionados de forma transitoria, estimándose una recuperación paulatina de los niveles de actividad de la compañía en la medida que avance -y se mantenga- el desconfinamiento del país. 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 y cuentas de reservas en algunos casos, entre otros factores. Además, la colocación de bonos durante el año 2020 permitió 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, permitirá fortalecer su posición de negocio. Todo lo anterior, de la mano de una adecuada política financiera, que permita disminuir las presiones en su posición financiera en el mediano plazo.

Como parte del financiamiento del plan de inversiones, Feller Rate considera favorablemente 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.

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos, cada una por UF 4 millones, con un plazo de 10 años y 30 años.

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, podría ocurrir si el actual plan de adquisiciones de la compañía y su matriz genera 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