

Sociedad dedicada al negocio de rentas inmobiliarias enfocada, principalmente, en centros comerciales

Humphreys clasifica las líneas de bonos de Patio Comercial SpA en "Categoría A"

Santiago, 20 de julio de 2021. **Humphreys** decidió clasificar en "Categoría A" las líneas de bonos y títulos de deuda emitidos por **Patio Comercial SpA (Patio Comercial)**. Asimismo, la perspectiva de la clasificación se determinó "Estable".

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19, la compañía durante el año 2020 vio afectado su nivel de ingresos, registrando una disminución de un 36,8% con respecto a lo alcanzado en 2019. Sin embargo, gran parte de dicha disminución se debe a la venta del 65% de participación de las subsidiarias que entonces poseían cerca del 51% de los activos en renta. Adicionalmente, el *rent roll* entregado por la sociedad a marzo de 2021 permite suponer que podrían alcanzar los ingresos proyectados para este año y superar incluso los ingresos del año 2019. De todas formas, tomando en cuenta la situación actual del país, así como también la liquidez de la compañía a marzo de 2021, no se descarta que una eventual reducción de sus ingresos podría conllevar a recursos insuficientes para dar cumplimiento a sus obligaciones de corto plazo, sin embargo, se estima que, dada su estructura de activos y capacidad de generación de flujos de largo plazo, no tendría dificultad para acceder a alternativas de refinanciamiento.

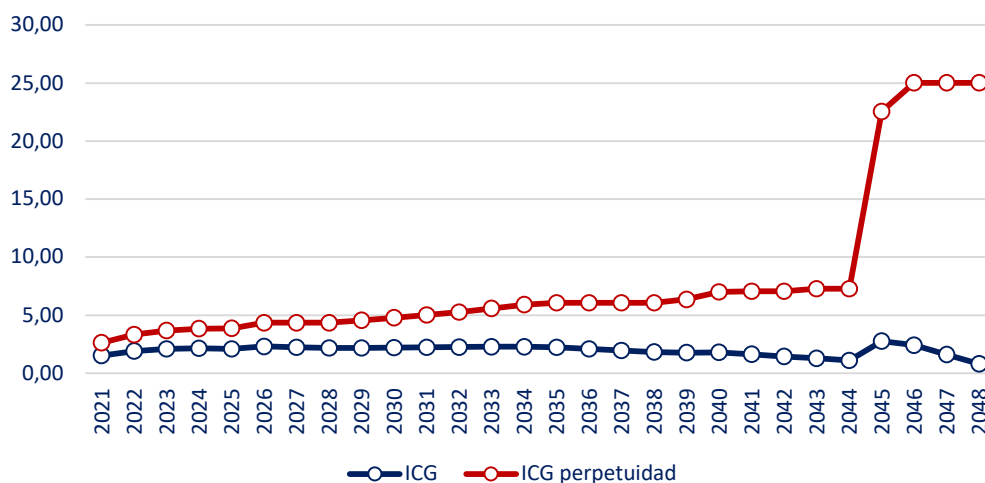
Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación de **Patio Comercial** en "Categoría A", destaca la capacidad de generación de flujos que presentan los activos de la sociedad, la cual se basa en la distribución geográfica de éstos, así como también por la diversificación por rubro donde poco más de la mitad de los ingresos proviene de negocios de primera necesidad tales como supermercados y farmacias. Además, los arriendos se encuentran pactados principalmente en el largo plazo y el principal componente de los ingresos es fijo. A ello se suma que existe una elevada atomización de arrendatarios en el contexto del total de ingresos del emisor.

Otro aspecto que se destaca son las características propias del negocio, las que, una vez materializadas las inversiones, permiten que el flujo de caja operacional de la empresa sea elevado en relación con su nivel de ingresos. Junto a lo anterior, se debe considerar que, a medida que se van incorporando más propiedades arrendables, se atenúa los efectos que se pueden generar por el debilitamiento de una fuente de ingresos en particular, lo que debiera de reafirmarse a medida que entren en operación nuevos inmuebles a la cartera de propiedades. A la fecha el principal inmueble representa el 17,7% del total de ingresos por arriendo de la compañía.

Además, la clasificación se ve favorecida por la experiencia que posee **Patio Comercial** en la gestión de negocios de renta y desarrollo inmobiliario de centros comerciales. Asimismo, las condiciones de mercado favorecen cada vez más la liquidez de estos inmuebles para renta y con ello la posibilidad de refinanciamiento de la deuda; a la fecha son demandante de este tipo de activos básicamente compañías de seguros de vida, con propensión a inversiones de largo plazo (lo cual no excluye el financiamiento de bancos, securitización u operaciones con otros fondos).

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo toma en consideración el actual nivel de apalancamiento en relación con su generación de flujos, el cual se explica en parte por la venta de cerca del 50% de sus activos y en parte por la deuda adquirida para comprar activos de VivoCorp, los cuales deberían aminorar dicho endeudamiento relativo en la medida que vayan generando flujos.

Indicador de Cobertura Global de la Deuda¹



El proceso de evaluación también incorpora el alto nivel de competencia en el sector en que se desenvuelve la compañía, lo que puede generar, en el mediano-largo plazo, presiones en el precio de arrendamiento de cada local, lo cual podría dificultar la renegociación de los contratos de arriendos. En este contexto, se incluye el riesgo de refinanciamiento de cupones de sus bonos *bullet*, en particular por su larga duración, dado que el horizonte de tiempo acentúa los riesgos de caída en los precios de los arriendos, aumentos en los niveles de vacancia y/o alza en la tasa de interés.

Para mejorar la clasificación es necesario que se incremente el nivel de EBITDA en relación con los pasivos financieros.

A diciembre de 2020 la empresa generó ingresos contables por el arriendo de 48 activos inmobiliarios consolidados cercanos a UF 315 mil y registraba una deuda financiera por UF 11,46 millones, operando una superficie arrendable del orden de 152 mil metros cuadrados. Adicionalmente contaba con participación minoritaria en otros 25 activos los cuales sumados a los consolidados ascienden a un total de 73 activos con una superficie ponderada de 293 mil metros cuadrados.

Patio Comercial es una sociedad perteneciente al Grupo Patio, la cual se dedica principalmente al desarrollo de inversiones en toda clase de bienes muebles e inmuebles y corporales o incorporeales y el estudio, desarrollo, ejecución y explotación del negocio inmobiliario, enfocándose principalmente en centros comerciales, con 17 años de experiencia.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A
Bonos	BPATI-C	A
Bonos	BPATI-D	A
Bonos	BPATI-E	A
Bonos	BPATI-F	A
Bonos	BPATI-G	A

¹ Medido como la relación presente del NOI proyectado para el periodo de vigencia de la deuda, descontado a la tasa de interés de la misma, y el valor de la deuda financiera del fondo.

Contacto en **Humphreys**:

Eric Pérez F. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: eric.perez@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".