

Humphreys mantiene clasificación de las líneas de bonos de Patio Comercial S.p.A. en “Categoría A”

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

Santiago, 11 de julio de 2022

Humphreys decidió mantener la clasificación de las líneas de bonos y títulos de deuda emitidos por **Patio Comercial S.p.A. (Patio Comercial)** en “Categoría A”. Asimismo, la perspectiva de la clasificación se mantuvo en “Estable”.

Durante el año 2021, la compañía vio recuperado sus ingresos, registrando un aumento de un 30,5% a los alcanzados al cierre del 2020. De todas formas, tomando en cuenta la situación actual del país, así como también la liquidez de la compañía a marzo de 2022, 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 financiamiento.

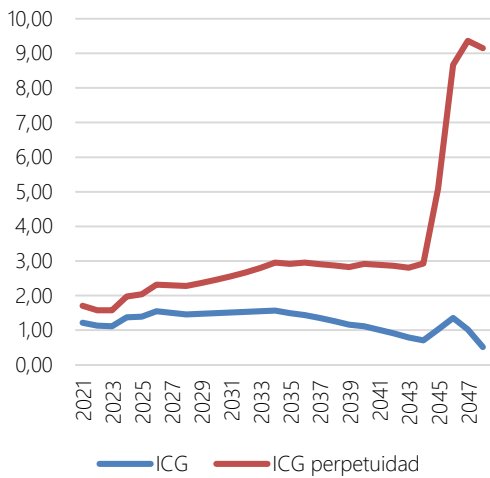
Instrumentos clasificados:

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

Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación de solvencia de **Patio Comercial** en “Categoría A” destaca la capacidad de generación de flujo que presentan los activos de la sociedad. La calidad de los activos, en cuanto a generación de flujo, 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 operaciones 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 particular, lo que debiera reafirmarse a medida que entren en operación nuevos inmuebles a la cartera de propiedades. A la fecha el principal inmueble representa el 22,93% del total de ingresos por arriendo de la compañía.

Indicador de Cobertura Global de la Deuda



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).

¹El 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 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.

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

A diciembre de 2021 la empresa generó ingresos contables por el arriendo de 47 activos inmobiliarios consolidados cercanos a UF 464 mil y registraba una deuda financiera por UF 10,98 millones, operando una superficie arrendable del orden de 178 mil metros cuadrados. Adicionalmente contaba con participación minoritaria en otros 41 activos los cuales sumados a los consolidados ascienden a un total de 88 activos con una superficie ponderado de 282 mil metros cuadrados.

Camila Alvarado
Analista de Riesgo
camila.alvarado@humphreys.cl

Hernán Jiménez
Gerente de Riesgo
hernan.jimenez@humphreys.cl

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.