

Mayor operador de outlets en Chile con participación en 102 activos.

Santiago, 27 de febrero de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de bonos		A
Bonos	BPATI-C	A
Bonos	BPATI-D	A
Bonos	BPATI-G	A
Bonos	BPATI-H	A
Bonos	BPATI-I	A
Bonos	BPATI-J	A
Bonos	BPATI-K	A
Bonos	BPATI-L	A
Bonos	BPATI-M	A

Humphreys modifica a “Favorable” la tendencia de los bonos de Patio Comercial SpA clasificados en “Categoría A”

Humphreys ratifica la clasificación de los bonos de **Patio Comercial SpA (Patio Comercial)** en “Categoría A” y cambia su tendencia desde “Estable” a “Favorable”.

El cambio de tendencia desde “Estable” a “Favorable” responde, principalmente, a la implementación de un plan financiero enfocado en consolidar y profundizar el portafolio —mediante ampliaciones y optimización de activos existentes— junto con la enajenación selectiva de activos no estratégicos. Estas acciones buscan reducir gradualmente el apalancamiento, fortalecer las métricas crediticias y otorgar mayor flexibilidad financiera, manteniendo el foco en activos maduros y en la capacidad estructural de generación de flujo. A juicio de **Humphreys**, la ejecución del plan comienza a reflejar mejoras en el acceso a financiamiento y en la gestión de compromisos financieros, permitiendo configurar un perfil de vencimientos de mayor plazo. Asimismo, la consolidación de activos bajo distintas estructuras societarias facilita una visualización más clara de la generación de flujos operacionales, favoreciendo los indicadores de cobertura (1,53 veces en 2025 y 1,63 veces en 2026).

Dentro de los principales fundamentos de la clasificación de solvencia en “Categoría A” destaca la capacidad de generación de flujo de los activos, sustentada en su diversificación geográfica y por rubro, donde más de la mitad de los ingresos proviene de negocios de primera necesidad como supermercados y farmacias. Los contratos de arriendo —mayoritariamente de largo plazo y con predominio de valores fijos— otorgan estabilidad de ingresos, junto con una elevada atomización de arrendatarios. Adicionalmente, el índice de cobertura global de **Humphreys** asciende a 1,63 veces, incorporando reestructuraciones en curso y nuevos activos en operación, nivel consistente con la clasificación otorgada.

Se destacan también las características propias del negocio, que, una vez materializadas las inversiones, permiten generar flujos elevados en relación con los pagos de deuda asociados. La incorporación de nuevas propiedades arrendables atenúa el impacto de eventuales debilitamientos en

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024) y Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024).

fuentes de ingresos específicas, efecto que debiera reforzarse con la entrada en operación de nuevos inmuebles. A la fecha, el principal activo (Outlet La Florida) representa el 12,15% de los ingresos consolidados.

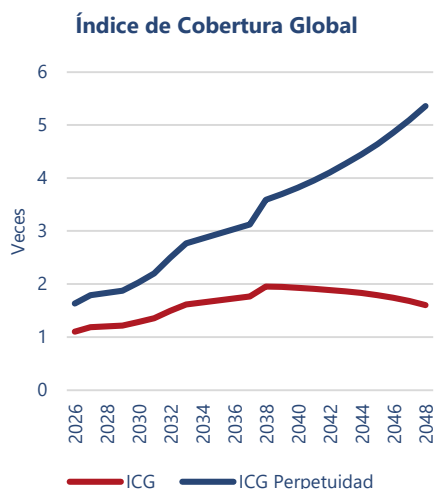
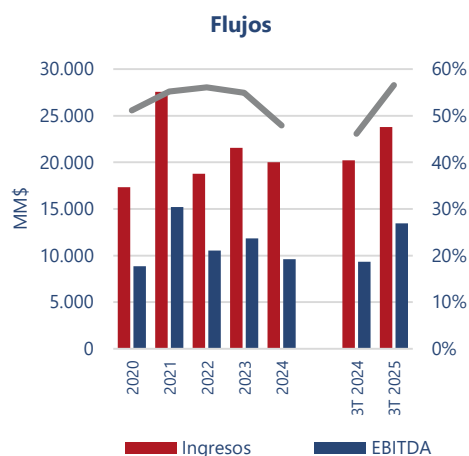
La clasificación considera además la trayectoria de **Patio Comercial** en la administración de activos de renta y desarrollo de centros comerciales. Paralelamente, las condiciones de mercado han fortalecido la liquidez de este tipo de inmuebles, facilitando eventuales refinanciamientos. Actualmente, estos activos son demandados principalmente por compañías de seguros de vida —con horizontes de largo plazo— pudiendo complementarse con financiamiento bancario, securitizaciones u operaciones con fondos.

Constituye asimismo un elemento favorable el apoyo tangible de los nuevos accionistas mediante aportes de capital, fortaleciendo directamente la posición financiera y la capacidad de cumplimiento oportuno. Este respaldo, junto con la probada capacidad de acceso a diversas fuentes de financiamiento —incluido el mercado de deuda y estructuras con fondos de inversión— refleja la calidad de los activos y contribuye a mantener un adecuado acceso al crédito y estabilidad financiera.

Desde otra perspectiva, la clasificación se ve limitada por la concentración de vencimientos en los próximos períodos, los cuales históricamente no habrían sido cubiertos plenamente con los flujos promedio, exponiendo a mayor riesgo de refinanciamiento. No obstante, si bien este riesgo es inherente a la industria y a la estructura financiera del emisor, se valora positivamente la extensión de los contratos de arriendo que sustentan los flujos, así como la evidencia de refinanciamientos concretados y el apetito observado de inversionistas bajo condiciones comerciales favorables.

El proceso de evaluación también considera el nivel de competencia del sector, que en el mediano-largo plazo podría presionar los precios de arriendo, dificultar renegociaciones y afectar el cumplimiento futuro de compromisos financieros.

Otro riesgo relevante es la necesidad de realizar inversiones significativas en activos fijos para sostener el crecimiento orgánico, financiadas generalmente con una combinación de deuda, flujos propios y venta de activos maduros. Proyectos menos rentables o no exitosos podrían deteriorar la relación entre generación de flujos y obligaciones financieras, aunque el aumento de la capacidad instalada tiende a mitigar estos efectos. Este riesgo se atenúa por la estructura operativa, que delega el riesgo de desarrollo en Grupo Patio y consolida posteriormente activos estabilizados y generadores de renta.



En materias de políticas de sostenibilidad, **Patio Comercial** define lineamientos y metodologías aplicables a su estructura operativa, basados en cinco pilares establecidos en su memoria corporativa, que sustentan la estrategia “Patio Sostenible”.

Para una mejora en la clasificación, será necesario que la compañía avance consistentemente hacia la estructura operativa definida, reduzca gradualmente su deuda financiera y consolide un menor nivel de apalancamiento, de modo que estos avances se traduzcan en resultados financieros sostenibles en los próximos períodos.

Diego Segovia Cisternas

Analista de riesgo

diego.segovia@humphreys.cl

Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de riesgo

savka.vielma@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl