

Patio Comercial SpA

Anual y Cambio de Tendencia de Clasificación

ANALISTAS:

Diego Segovia Cisternas
Savka Vielma Huaiquiñir
Hernán Jimenez Aguayo
diego.segovia@humphreys.cl
savka.vielma@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Febrero 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Líneas de bonos y bonos **A**
Tendencia **Favorable²**

EEFF base Septiembre 2025

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda	
Línea de bonos	N° 909 de 30.08.2018
Línea de bonos	N° 910 de 30.08.2018
Serie C (BPATI-C)	Primera emisión
Serie D (BPATI-D)	Segunda emisión
Línea de bonos	N° 1008 de 28.02.2020
Línea de bonos	N° 1009 de 28.02.2020
Serie G (BPATI-G)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 1073 de 31.03.2021
Línea de bonos	N° 1074 de 31.03.2021
Línea de bonos	N° 1197 de 14.11.2024
Serie H (BPATI-H)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 1233 de 23.09.2025
Serie I (BPATI-I)	Primera emisión
Serie I (BPATI-J)	Primera emisión
Serie I (BPATI-K)	Primera emisión
Serie I (BPATI-L)	Segunda emisión
Serie I (BPATI-M)	Segunda emisión
Línea de bonos	N° 1234 de 23.09.2025

Estado de Resultados Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	3T 2025
Ingresos de actividades ordinarias	12.662	20.987	15.993	19.773	19.137	19.025
Costo de ventas	-2.291	-4.734	-2.975	-3.756	-3.363	-3.291
Gastos de administración	-3.913	-4.866	-4.069	-5.177	-6.609	-4.661
Costos financieros	-8.415	-12.154	-11.996	-18.025	-19.181	-16.869
Utilidad del ejercicio	14.582	24.239	25.687	3.377	36.725	3.588
EBITDA	6.473	11.402	8.964	10.845	9.166	32.033

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

² Tendencia anterior: Estable.

Balance Consolidado IFRS						
MM\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	3T 2025
Activos corrientes	100.236	71.518	119.209	60.090	103.570	51.783
Activos no corrientes	501.517	567.354	579.247	682.891	671.926	1.017.108
Total activos	602.753	638.872	698.455	742.981	775.496	1.068.891
Pasivos corrientes	64.863	94.896	94.541	102.742	152.564	145.793
Pasivos no corrientes	313.551	312.774	340.004	374.221	342.268	575.039
Patrimonio	224.340	231.201	263.911	266.019	280.664	348.059
Total patrimonio y pasivos	602.753	638.872	698.455	742.981	775.496	1.068.891

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Patio Comercial SpA (Patio Comercial) es una sociedad con 21 años de experiencia, perteneciente al Grupo Patio. Se dedica principalmente a invertir en bienes muebles e inmuebles, corporales o incorporeales, y al estudio, desarrollo, ejecución y explotación del negocio inmobiliario, enfocándose en centros comerciales.

Al cierre de septiembre de 2025, la empresa generó ingresos por activos inmobiliarios consolidados cercanos a UF 481,8 mil y registraba una deuda financiera por UF 15,2 millones. A la misma fecha, **Patio Comercial** operaba en Chile y Perú manteniendo una participación sobre 102 activos (49 activos consolidados), los cuales representaban cerca de 233.715 mil metros cuadrados de GLA proporcional a su participación.

El cambio de tendencia desde “Estable” a “Favorable” responde, principalmente, a la implementación de un plan financiero orientado a la consolidación y profundización del portafolio —principalmente mediante ampliaciones y optimización de activos existentes— complementado por la enajenación selectiva de activos no estratégicos. Estas iniciativas, en conjunto, buscan reducir gradualmente el nivel de apalancamiento, fortalecer las métricas crediticias y otorgar mayor flexibilidad financiera, manteniendo el foco en activos maduros y resguardando la capacidad estructural de generación de flujo de la compañía. A juicio de **Humphreys**, la ejecución de este plan comienza a reflejar una mejora en las condiciones de acceso a financiamiento y en la flexibilidad para gestionar los compromisos financieros, lo que le permitiría establecer un perfil de vencimiento de largo plazo. Asimismo, la consolidación progresiva de los activos bajo distintas estructuras societarias permitiría reflejar de forma más clara la capacidad de generación de flujos operacionales de sus activos, favoreciendo asimismo a los indicadores de cobertura (1,53 veces en 2025 a 1,63 veces en 2026).

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, los que se basan en la distribución geográfica de éstos, así como también en la diversificación por rubro, donde más de la mitad de los ingresos proviene de negocios de primera necesidad tales como supermercados y farmacias. Los contratos de arriendo, en su mayoría de largo plazo y con predominio de valores fijos, otorgan estabilidad de ingresos, complementado con una elevada atomización de

arrendatarios. Adicionalmente, el índice de cobertura global de **Humphreys** asciende a 1,63 veces, incorporando los efectos de las reestructuraciones en curso y la entrada en operación de nuevos activos, indicador consistente con la clasificación otorgada.

Otro aspecto que se destaca, son las características propias del negocio, las que, una vez materializadas las inversiones, permiten que el flujo generado por los activos sea elevado en relación con los pagos de deuda asociados a ellos. 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 (*Outlet La Florida*) representa el 12,15% del total de ingresos consolidados.

La clasificación también se sustenta en la trayectoria de **Patio Comercial** en la administración de activos de renta y en el desarrollo de centros comerciales. En paralelo, las condiciones del mercado han ido fortaleciendo la liquidez de este tipo de inmuebles destinados a renta, facilitando con ello eventuales procesos de refinanciamiento. Actualmente, estos activos son principalmente demandados por compañías de seguros de vida, caracterizadas por horizontes de inversión de largo plazo, sin perjuicio de que puedan complementarse con financiamiento bancario, securitizaciones u operaciones con otros fondos.

Asimismo, constituye un elemento favorable el apoyo tangible de los nuevos accionistas mediante aportes de capital, que ha fortalecido de manera directa la posición financiera de la compañía y su capacidad para enfrentar oportunamente sus compromisos. Dicho respaldo, junto con la demostrada capacidad de la empresa para acceder a diversas fuentes de financiamiento —incluyendo el mercado de deuda y estructuras desarrolladas con fondos de inversión— refleja la solidez y calidad de los activos que posee, contribuyendo a mantener un adecuado acceso al crédito y reforzando la estabilidad de su perfil financiero.

Desde otra perspectiva, un aspecto que ha limitado la clasificación dice relación con la concentración de vencimientos en los períodos venideros, los cuales, bajo una mirada histórica, no resultarían plenamente cubiertos con los flujos promedio generados por la compañía, exponiéndola a un mayor riesgo de refinanciamiento. No obstante, si bien este riesgo es inherente a la industria inmobiliaria y a la propia estructura financiera del emisor en los próximos períodos, se valora positivamente la extensión de los contratos de arriendo que sustentan la generación de flujos, así como la evidencia práctica de refinanciamientos materializados y el apetito observado por parte de inversionistas, en general, bajo condiciones comerciales más favorables.

El proceso de evaluación también incorpora el 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 y afectar el pago futuro de los compromisos financieros.

Otro riesgo considerado es el hecho de que la sociedad —inserta en el rubro inmobiliario comercial— requiere hacer inversiones relevantes en activos fijos para mantener un crecimiento orgánico en el futuro, las cuales son financiadas —en general— por una mezcla de deuda, flujos de efectivo generados por el arriendo de propiedades y la venta de activos maduros que mantienen con dicho objetivo. En este sentido, la ejecución de proyectos no exitosos o menos rentables que los existentes podría deteriorar la relación actual entre capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras, sin desconocer que el crecimiento de la capacidad instalada tiende a disminuir los efectos de nuevos proyectos. Vale

mencionar, que este riesgo es mitigado por la estructura operativa del emisor, que delega el riesgo de desarrollo en Grupo Patio para posteriormente consolidar en la sociedad emisora activos estabilizados y generadores de renta.

En materias de ESG³, **Patio Comercial** establece claros lineamientos y metodologías aplicables a su actual estructura operativa, basándose en cinco pilares fundamentales definidos en su memoria corporativa, los cuales explican la estrategia de “Patio Sostenible”.

Para una mejora en la clasificación, será necesario que **Patio Comercial** demuestre una capacidad efectiva para avanzar de manera consistente hacia la estructura operativa definida, junto con una reducción gradual de su deuda financiera y la consolidación de un nivel de apalancamiento relativamente inferior, de forma que dichos avances se reflejen en resultados financieros concretos y sostenibles en los siguientes periodos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Relación entre valor de activos y deuda financiera.

Fortalezas complementarias

- Experiencia en el desarrollo inmobiliario comercial.

Fortalezas de apoyo

- Gran diversificación de activos respecto a zonas geográficas y arrendatarios.
- Arrendatarios con contratos de arrendamientos de largo plazo.

Riesgos considerados

- Reducción de precios de arrendamiento por mayor competencia o cambio de hábito de consumidores.
- Alza de tasas de interés en períodos de refinanciamiento de deuda.

Definición categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Tendencia Favorable

Corresponde a aquella clasificación que podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor

³ Medidas Medioambientales, Sociales y de Gobierno corporativo por sus siglas en inglés.

Hechos recientes

Resultados tercer trimestre 2025

Al cierre de septiembre de 2025, **Patio Comercial** presentó ingresos por actividades ordinarias por \$ 19.025 millones, aumentando un 30,4% con respecto a septiembre de 2024. Los costos de venta, por su parte, alcanzaron un valor cercano a los \$ 3.291 millones, un 18,8% superior a lo de igual periodo 2024. En cuanto a los gastos de administración, estos ascendieron a la suma de \$ 4.661 millones, exhibiendo una disminución de un 4,5% respecto a igual periodo de 2024. Lo anterior, se tradujo en un aumento del EBITDA (no ajustado) del orden de un 446,6%, pasando de \$ 5.860 millones en lo acumulado a septiembre de 2024 a \$ 32.031 millones en lo acumulado a septiembre 2025.

A la fecha de análisis, **Patio Comercial** registra activos totales por \$ 1.068.891 millones, con una alta concentración en activos no corrientes, los que representan 95,2% del total. Por su parte, los pasivos ascienden a \$ 720.831 millones, de los cuales \$ 600.176 millones corresponden a deuda financiera. En este contexto, el patrimonio de la sociedad alcanza \$ 348.059 millones.

Cabe señalar que los cambios de magnitud observados en los resultados de la sociedad no responden exclusivamente a mejoras en su desempeño operativo subyacente. En efecto, una parte relevante de dicha variación se explica por el proceso de reorganización en la presentación financiera y operacional que la compañía se encuentra llevando a cabo, el cual ha implicado la incorporación y consolidación de nuevas sociedades y unidades de negocio dentro de su perímetro de análisis. Este ajuste metodológico ha generado un aumento significativo en los niveles reportados de ingresos, activos y resultados, por lo que las variaciones interanuales deben interpretarse con cautela y no atribuirse únicamente a una mejora orgánica del negocio.

Oportunidades y fortalezas

Acceso a financiamiento: La empresa ha mostrado que, a lo largo del tiempo, tiene un adecuado acceso a los créditos de bancos y compañía de seguros, debido a la buena relación de activos con la deuda financiera que, al cierre de septiembre de 2025, alcanzó las 1,78 veces, otorgando a **Patio Comercial** un buen perfil para el refinanciamiento de sus deudas.

Diversificación por líneas de negocio: La superficie arrendable está distribuida en siete tipos de formatos, los cuales se definen como: Industrial, Vecinal, *Outlet*, Oficina, *Power Center*, *Stand Alone*, *Strip Center*.

Diversificación territorial: La empresa se caracteriza por una elevada diversificación de sus activos administrados, los cuales se encuentran distribuidos en diez regiones del país y en Perú, permitiendo así, reducir el riesgo.

Conocimiento de mercado: Dentro del negocio de **Patio Comercial**, es de vital importancia la operación y los lugares estratégicos de cada activo. Dado lo anterior, una fortaleza relevante de la empresa es la experiencia que posee desarrollando proyectos, 21 años desde su primer centro comercial, focalizándose

en adquirir centros, preocupándose de la vida completa de los mismos y la posterior enajenación, aprovechando el aumento en el valor de los activos.

Factores de riesgo

Riesgo de crecimiento: El negocio inmobiliario es intensivo en inversión, por lo que realizar proyectos poco exitosos podría implicar una importante caída de flujos de caja en relación con los niveles de deuda, disminuyendo la capacidad de pago de la empresa. De todas formas, se reconoce que este elemento es atenuado por la existencia de 102 activos en los que cuenta con participación la empresa⁴, distribuidos a lo largo del país y en Perú, junto con la estructura operativa del emisor, que delega el riesgo de desarrollo en Grupo Patio, para luego consolidar en la sociedad emisora activos estabilizados y generadores de renta.

Competencia: En general, todos los agentes del mercado están asociados a grupos de importancia en el contexto nacional y con capacidad de acceder a fuentes de financiamientos para apoyar su crecimiento. A pesar de lo anterior, **Patio Comercial** se caracteriza por atenuar este riesgo a través de su diversificación tanto a nivel geográfico como por entregar diferentes tipos de formatos de centro comercial al mercado.

Hábitos de compra: El éxito de los centros comerciales está dado por la afluencia de público. Sin embargo, a futuro, en el mediano o largo plazo, podría haber cambios en las costumbres de los consumidores, privilegiando locaciones menos concurridas o compras vía internet, lo que implica además un desafío para las empresas, que deben adaptarse oportunamente a estas nuevas preferencias y ajustar sus estrategias para mantener su competitividad en un entorno de consumo dinámico.

Antecedentes generales

La compañía

Patio Comercial es una sociedad perteneciente en un 100% a Grupo Patio SpA, la cual se especializa en el desarrollo de inversiones en toda clase de bienes, enfocándose principalmente en centros comerciales. Por su parte, Grupo Patio SpA es controlado por Inversiones SMLP (26%), Inmobiliaria Algeciras (26%), ICC (20%), Petra e Inversiones (16%), Asesorías Baalbek (6%) y otros accionistas minoritarios (6%), empresas asociadas a las familias Luksic, Elberg, Harding y Abumohor. En la Tabla 1 se presenta al directorio de **Patio Comercial**.

Tabla 1: Directorio de Patio Comercial

Nombre	Cargo
Andrés Solari Urquieta	Presidente
Patricio Rojas Ramos	Vicepresidente
Carmen Roman Arancibia	Director
Joel Lobo Vera	Director
Cristian Abumohor Aresti	Director

⁴ Considerando activos consolidados y no consolidados.

Oscar Leria Luksic

Director

Rafael Villanueva

Director

La compañía cuenta con más de dos décadas de experiencia en el desarrollo, operación y administración de activos inmobiliarios, iniciando sus operaciones con la creación de Patio Gestión Inmobiliaria y la puesta en marcha de su primer centro comercial, Tobalaba. A septiembre de 2025, **Patio Comercial SpA** administra un portafolio de 102 activos, con una superficie total de 726.302 m² de GLA administrado, de los cuales 49 activos corresponden a propiedad directa de la compañía, totalizando 233.715 m² de GLA consolidado. El portafolio presenta una amplia diversificación geográfica y altos niveles de ocupación, con presencia en Chile y Perú, y una duración remanente promedio de contratos de 8,4 años.

Líneas de negocio

El negocio de **Patio Comercial** está enfocado en el desarrollo de la vida de los activos, dividiendo su trabajo en cuatro áreas; desarrollo, construcción, comercial y operaciones. Según información de la compañía, una vez el activo está en estado de régimen, se vende a una empresa relacionada o a un tercero, convirtiéndose en una empresa destacada por su presencia en la industria de fondos inmobiliarios.

A septiembre de 2025, los activos que administra **Patio Comercial** en Chile se clasifican en siete tipos de negocios, siendo los tres principales el Industrial con una superficie arrendable que alcanza el 22,9% del total, seguido de Vecinal con un 22,8% y *Outlet* con un 18,4%. En la Ilustración 1 se presenta la distribución de la superficie arrendable por tipo de negocio. La ocupación de los activos en los que la firma presenta participación promedia un 88,6% a septiembre del 2025, tal y como se aprecia en la Ilustración 2.

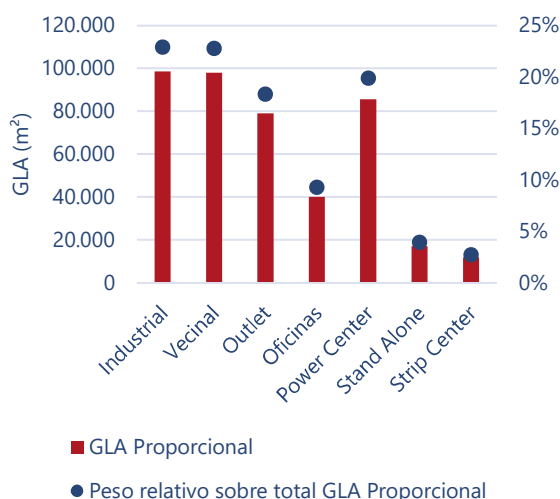


Ilustración 1: Superficie arrendable (GLA) por tipo de negocio

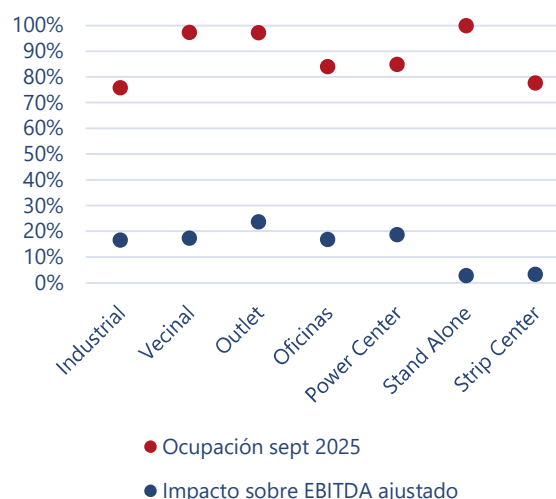


Ilustración 2: Tasa de ocupación y ponderación de EBITDA ajustado por segmento

Análisis financiero⁵

Ingresos, resultados y EBITDA

Los ingresos⁶ de **Patio Comercial** registraron una caída relevante en 2020, explicada principalmente por la venta de participaciones en filiales que representaban cerca del 50% de los activos del grupo, junto con los efectos derivados de la pandemia. Posteriormente, la evolución de los ingresos refleja un portafolio más acotado y con flujos recurrentes, consistente con los cambios en la estructura de propiedad y en el alcance de consolidación de la compañía. En este contexto, el EBITDA ha mostrado una evolución coherente con la generación de ingresos, destacando márgenes relativamente estables en torno al 50% durante los períodos analizados, lo que da cuenta de la capacidad de los activos remanentes para generar flujos operacionales. En el último período, la evolución observada se explica principalmente por ajustes en el portafolio de activos y mejoras en eficiencia operacional, más que por un cambio estructural en la capacidad de generación de ingresos del negocio.

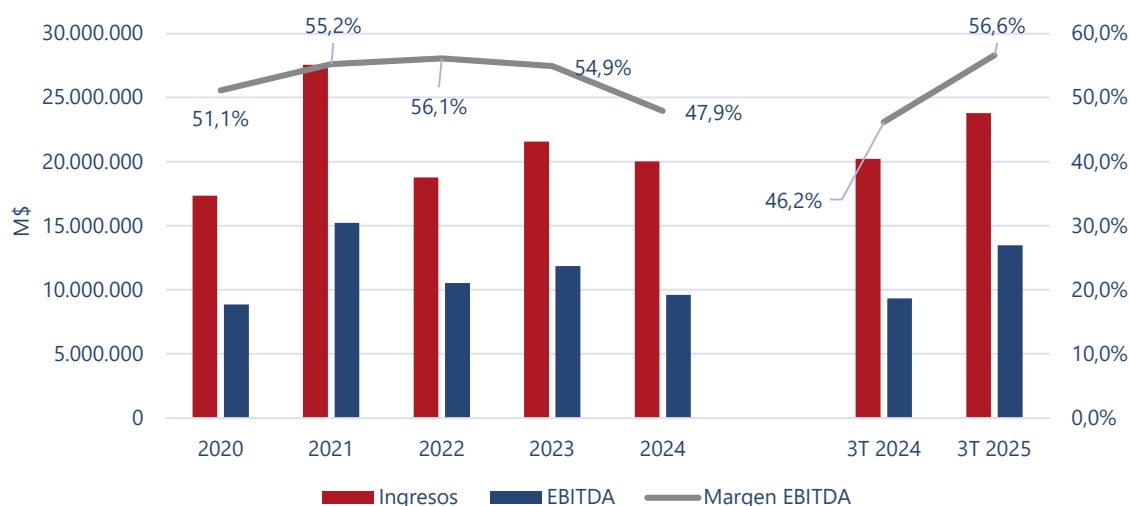


Ilustración 3: Ingresos y EBITDA de los activos de la compañía

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento, expresado como pasivo exigible sobre patrimonio, ha oscilado en los últimos cinco años entre las 1,65 y 1,79 veces, manteniéndose de forma estable en los últimos años. Al cierre de septiembre de 2025 se registró un valor de 2,07 veces. La Ilustración 4 muestra la evolución del endeudamiento de la sociedad, mientras que la Ilustración 5 exhibe su perfil de vencimientos.

⁵ Las cifras presentadas en este acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica, utilizando análisis de los últimos doce meses para todos los periodos de evaluación.

⁶ Análisis basado en los ingresos ordinarios, entendiendo que, dada la estrategia de negocio, gran parte de los resultados provienen de la participación en sus filiales.

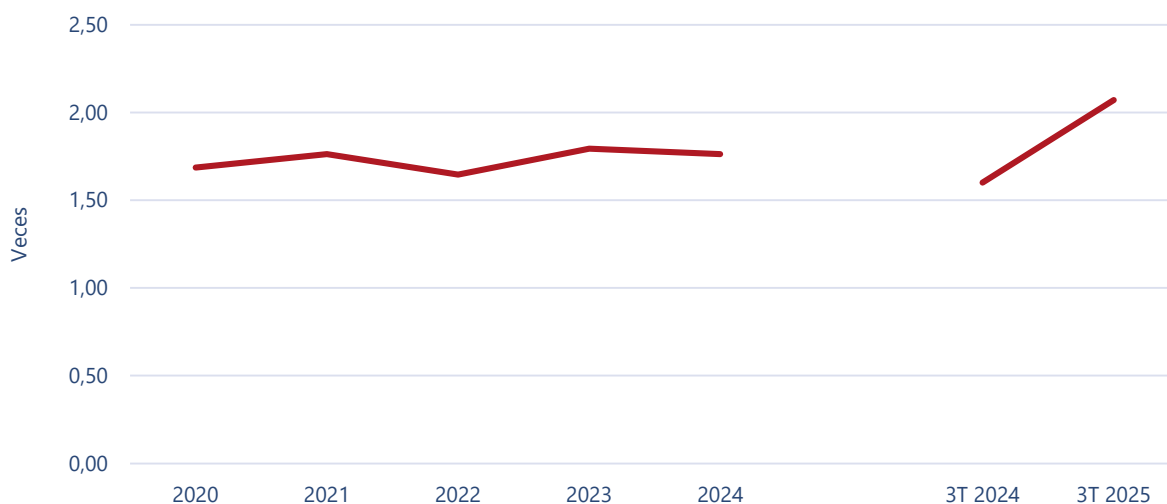


Ilustración 4: Endeudamiento

Cabe señalar que el perfil de vencimientos presentado corresponde a una base consolidada y que, a la fecha de este informe, la administración ha informado que la mayor parte de los vencimientos bancarios previstos para 2026 han sido refinanciados exitosamente, mitigando las presiones sobre la liquidez en el corto plazo.

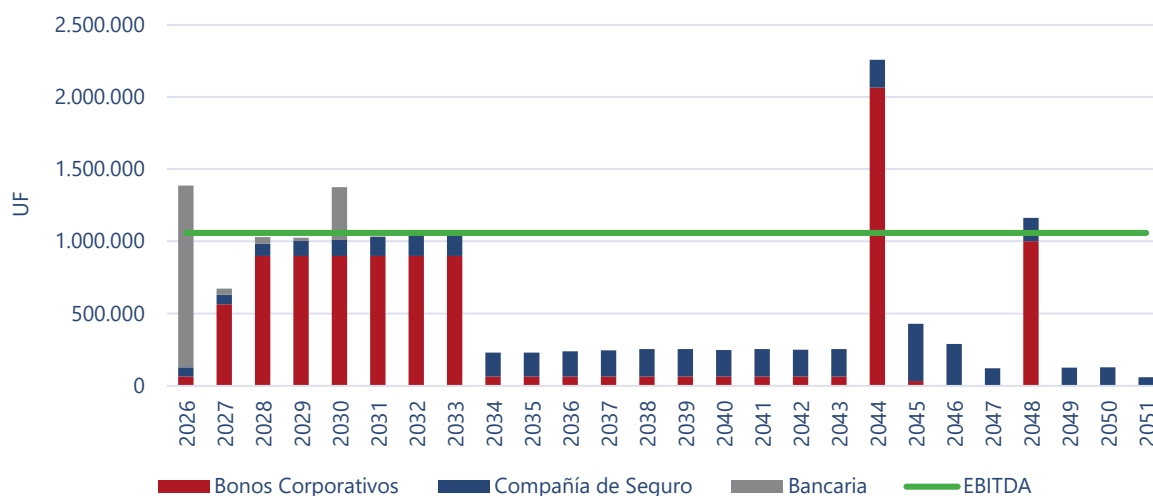


Ilustración 5: Perfil de vencimientos

Índice de Cobertura Global

El Índice de Cobertura Global es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado para el periodo esperado de vigencia de la deuda, descontado a la tasa de interés de esta (supuesto de **Humphreys**), y el valor de la deuda financiera, sin considerar los flujos que se generarían con posterioridad al vencimiento de la deuda. Adicionalmente, se toma en consideración los dividendos que podrían provenir

de los activos de las sociedades en que **Patio Comercial** tiene participación. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, se presume que no debiera de presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos).

Como se puede observar en la Ilustración 6, el indicador asciende a 1,11 veces según lo proyectado para el 2026; sin embargo, este *ratio* se incrementa a 1,63 veces si se asume perpetuidad en los flujos, lo que refleja la capacidad para el pago del bono en caso de liquidarse los activos o, en su defecto, refleja que la empresa sería sujeto de crédito para refinanciar su pasivo.

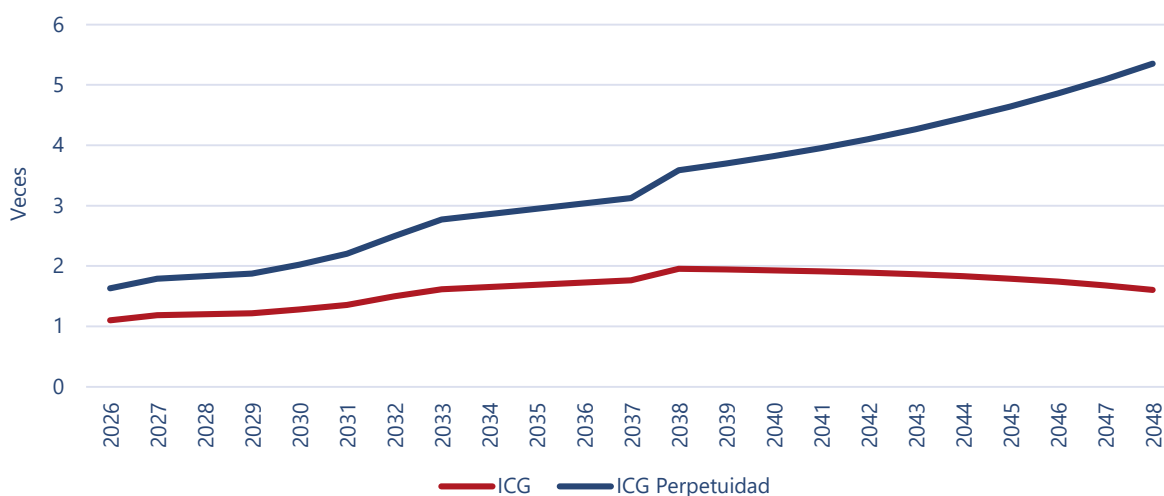


Ilustración 6: Índice de cobertura global (flujos consolidados)

Cabe destacar, que la estructura de la deuda presenta vencimientos elevados para los próximos periodos, por ello, los flujos generados en dichos años no alcanzarían a cubrir el pago de la deuda; sin embargo, se cuenta con capacidad de refinanciamiento, tal como se muestra en el siguiente acápite.

Índice de Cobertura Proyectado (ICP)

Dado que para ciertos periodos futuros los compromisos financieros superan el EBITDA proyectado y, por tanto, podría requerirse refinanciar dichos pagos, se muestra a continuación la relación entre el valor actual de los flujos, descontado a las distintas tasas de interés, y el saldo insoluto actual. Para efectos de la determinación del valor actual se toma como referencia los flujos actuales a perpetuidad y se castigan de acuerdo con los mostrados en la Tabla 2. El análisis efectuado muestra que, bajo escenarios de estrés que incorporan incrementos relevantes en las tasas de interés, la compañía mantendría capacidad para refinanciar su deuda —*ceteris paribus*— con holgura acotada, preservando su actual clasificación de riesgo.

Tabla 2: Índice de cobertura proyectado

ICP	Castigo de Flujos													
Tasa de interés	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%	60%		
3,65%	1,85	1,76	1,66	1,57	1,48	1,39	1,29	1,20	1,11	1,02	0,92	0,74		
3,85%	1,75	1,66	1,58	1,49	1,40	1,31	1,23	1,14	1,05	0,96	0,88	0,70		
4,05%	1,67	1,58	1,50	1,42	1,33	1,25	1,17	1,08	1,00	0,92	0,83	0,67		

4,25%	1,59	1,51	1,43	1,35	1,27	1,19	1,11	1,03	0,95	0,87	0,79	0,63
4,45%	1,52	1,44	1,36	1,29	1,21	1,14	1,06	0,99	0,91	0,83	0,76	0,61
4,65%	1,45	1,38	1,31	1,23	1,16	1,09	1,02	0,94	0,87	0,80	0,73	0,58
4,85%	1,39	1,32	1,25	1,18	1,11	1,04	0,97	0,90	0,83	0,77	0,70	0,56

Liquidez

La razón circulante de la firma, medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes, mostró una evolución fluctuante durante el período analizado. En el año 2020, el indicador se ubicó en niveles holgados, explicados por mayores niveles de caja y una menor carga de pasivos financieros corrientes. Posteriormente, en el año 2021, se observa una disminución del ratio, para luego recuperarse transitoriamente en el año 2022, situándose nuevamente sobre la unidad, comportamiento que se sustenta principalmente en un incremento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas. A partir del año 2023, el indicador retoma una tendencia descendente, reflejando una mayor presión de liquidez de corto plazo.

Al cierre de septiembre de 2025, la razón circulante alcanza 0,36 veces, nivel que se explica por una contracción del activo corriente, asociada principalmente a menores saldos de caja, en un contexto de exigencias relevantes de corto plazo. No obstante, se espera que estos indicadores tiendan a estabilizarse o mejorar en el corto plazo, considerando las acciones de gestión financiera ya implementadas, entre las que se incluye la inscripción de la Serie M por UF 1.000.000, así como operaciones de refinanciamiento y reperfilamiento de obligaciones de corto plazo, cuyos efectos aún no se reflejan en los estados financieros analizados. La evolución del indicador de liquidez se presenta en la Ilustración 7.

Rentabilidad

A septiembre de 2025, **Patio Comercial** presentó una rentabilidad sobre activos de 1,1%, inferior en 240 puntos base a la registrada a igual período de 2024, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio se redujo a 3,3%, desde 11,8% en el período comparable. No obstante, la rentabilidad operacional mostró una evolución positiva, alcanzando 18,6%, en contraste con el 11,8% observado a septiembre de 2024.

La disminución observada en los indicadores de rentabilidad responde, en gran medida, a un aumento relevante de la base de activos y patrimonio de la sociedad, asociado al proceso de reorganización financiera y operacional y a la incorporación de nuevas sociedades al perímetro de consolidación. En este contexto, si bien el resultado del ejercicio muestra una normalización respecto de 2024, dicho desempeño no ha crecido en la misma proporción que el balance consolidado, lo que genera una dilución transitoria de los ratios de rentabilidad. Lo anterior no necesariamente refleja un deterioro del desempeño operativo subyacente, sino más bien una fase de transición propia de procesos de expansión y ordenamiento corporativo. La evolución de rentabilidad de los activos y patrimonio se puede observar en la Ilustración 8.

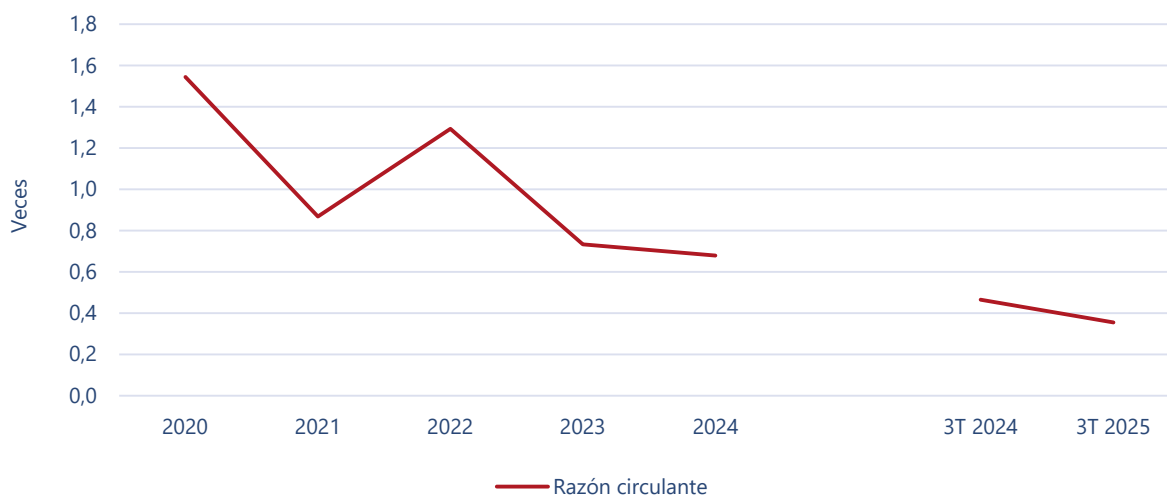


Ilustración 7: Liquidez

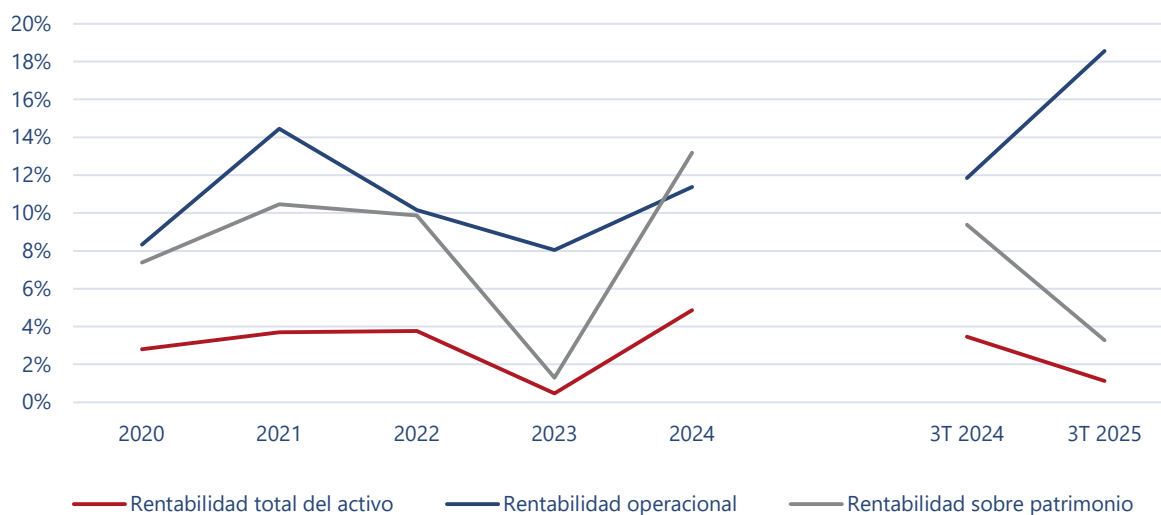


Ilustración 8: Rentabilidades

Covenants financieros

A continuación, se presentan los *covenants* de **Patio Comercial**, si bien se aprecia que estos se han cumplido en todos los periodos de análisis, la razón “EBITDA ajustado sobre Gastos Financieros Netos Ajustados” se ha mantenido al límite durante todo el periodo de análisis, encontrándose en las 2,01 veces a septiembre 2025. Con todo, se considera que este *ratio* mitiga su riesgo basado en la historia del manejo del *covenant* y la cuenta de reserva del emisor.

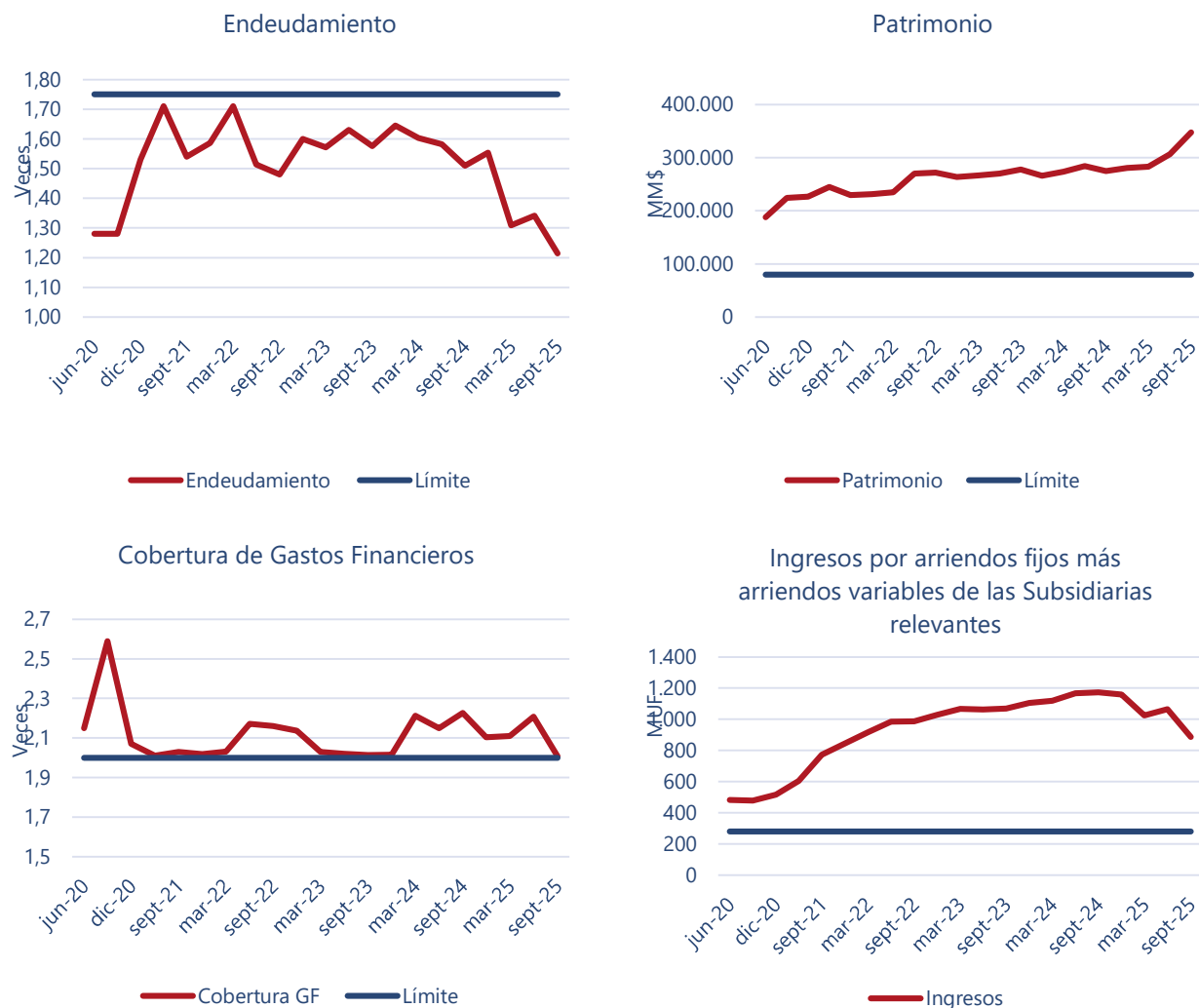


Ilustración 9: Covenants financieros

Ratios financieros

Ratios Financieros						
Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	3T 2025
Liquidez (Veces)	1,55	0,87	1,29	0,73	0,68	0,36
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,23	0,69	0,32	0,49	0,42	0,28
Razón Ácida (veces)	1,55	0,87	1,29	0,73	0,68	0,36
Rotación de Inventarios (veces)	--	--	--	--	--	--
Promedio Días de Inventarios (días)	--	--	--	--	--	--
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	1,23	4,08	6,66	5,56	1,84	1,29
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	297,29	89,55	54,79	65,65	197,83	282,68
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,23	0,22	0,22	0,47	0,65	0,24

Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	1577,14	1637,29	1663,79	774,28	557,88	1528,69
Diferencia de Días (días)	1279,85	1547,74	1609,00	708,63	360,05	1246,01
Ciclo Económico (días)	--	--	--	--	--	--

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	3T 2025
Endeudamiento (veces)	0,63	0,64	0,62	0,64	0,64	0,67
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,69	1,76	1,65	1,79	1,76	2,07
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,21	0,37	0,28	0,29	0,45	0,25
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	50,99	28,86	41,70	37,72	47,66	44,57
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,02	0,03	0,02	0,03	0,02	0,02
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	88,08%	84,78%	90,12%	87,53%	90,06%	83,26%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	2,70%	1,29%	1,24%	3,42%	1,70%	4,79%
Veces que se gana el Interés (veces)	2,40	2,28	2,55	0,26	2,64	0,98

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	3T 2025
Margen Bruto (%)	81,89%	77,41%	81,30%	81,01%	82,41%	83,45%
Margen Neto (%)	115,07%	115,93%	160,53%	17,81%	191,47%	42,29%
Rotación del Activo (%)	2,12%	3,40%	2,40%	2,71%	2,51%	2,23%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	2,80%	3,70%	3,77%	0,48%	4,88%	1,13%
Rentabilidad Total del Activo (%)	2,80%	3,70%	3,77%	0,48%	4,88%	1,13%
Inversión de Capital (%)	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	0,36	-1,47	0,60	-0,71	-0,40	-0,25
Rentabilidad Operacional (%)	8,33%	14,46%	10,15%	8,05%	11,37%	18,56%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	7,39%	10,45%	9,87%	1,30%	13,19%	3,27%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	17,99%	21,67%	18,56%	18,96%	17,58%	16,26%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	18,11%	22,59%	18,70%	18,99%	17,59%	16,55%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	30,91%	23,12%	25,34%	26,12%	34,48%	27,13%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	3,28%	4,90%	3,44%	4,02%	3,30%	4,35%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	51,10%	55,21%	56,10%	54,92%	47,94%	56,61%

Otros indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	3T 2025
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	77,79%	63,72%	72,66%	81,84%	95,08%	77,72%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	4,63%	16,12%	17,98%	16,00%	17,57%	10,04%
Capital sobre Patrimonio (%)	70,27%	68,19%	68,58%	68,04%	64,50%	52,01%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."