



CONTACTOS

Francisco Loyola  
Gerente de Clasificación

Fernando Villa  
Director Senior

SERVICIO AL CLIENTE

Chile  
+562 2896 8200

COMUNICADO DE PRENSA

# International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada ("ICR") afirma la clasificación de Patio Comercial SpA

ACCIÓN DE CLASIFICACIÓN

Santiago de Chile  
8 de enero de 2026

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada ("ICR") afirma la clasificación de Patio Comercial SpA.

La acción de clasificación se resume en el siguiente detalle:

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Patio Comercial SpA						
Solvencia	A.cl	A	Estable	-	A	Estable
Líneas de bonos	A.cl	A	Estable	-	A	Estable

Fundamentos de la clasificación

La clasificación asignada considera la evaluación de la escala operativa, del perfil de riesgo del negocio, indicadores de apalancamiento y cobertura, política financiera y ausencia de riesgo de desarrollo. Al respecto:

**Elevada escala operativa y sólida posición competitiva.** Patio Comercial SpA es una empresa líder en superficie arrendable y cantidad de activos en el mercado chileno de outlets y centros comerciales de tamaño mediano y pequeño, participando también de los formatos de bodegas y edificios de oficinas con activos operacionales por más de \$965 mil millones (excluyendo cuentas por cobrar a su matriz). La empresa administra y participa en la propiedad de más de cien activos, que representan 726.302 m<sup>2</sup> de superficie en renta, de los cuales 233.715 m<sup>2</sup> son consolidados por la compañía (a septiembre de 2025). Los activos consolidados presentan altas tasas de ocupación, y cuentan con una cartera de clientes de sólida calidad crediticia, donde los principales arrendatarios corresponden a empresas líderes de la industria de supermercados.

**Estabilidad en la generación de flujos y demanda subyacente.** La compañía opera principalmente formatos defensivos y con contratos de largo plazo, especialmente con sus principales clientes. Esto configura una situación operacional estable y con alta diversificación en cuanto a ingresos y EBITDA, basada en tipología de activos con ciclos económicos distintos entre ellos, y en diversos mercados geográficos (países). Si bien esto no se ve reflejado directamente en la trayectoria de los estados financieros, por los efectos de consolidaciones o desconsolidaciones de activos, el rendimiento del portafolio de propiedades da cuenta de esta cualidad.

**Indicadores reflejan un elevado apalancamiento.** Uno de los factores que limita la clasificación del emisor es la persistencia de una estructura de capital altamente apalancada. En particular, Patio Comercial presenta una razón de deuda financiera sobre activos totales cercana al 67%, mientras que los indicadores de deuda financiera neta sobre EBITDA se han mantenido consistentemente por encima de 20x en los últimos años (considerando cifras de consolidación proporcional).

Para el cierre de 2025 y los años siguientes se espera una mejora en estos indicadores, respaldada por los planes de re-consolidación de activos y la reducción de cuentas por cobrar a la matriz que actualmente se están implementando. Como resultado, se estima que la compañía presente un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA proforma inferior a 19x para el cierre de 2025.

A pesar de estas expectativas, y en línea con la metodología recientemente actualizada, los niveles actuales continúan siendo elevados y constituyen un factor que incide negativamente en la clasificación del emisor. Adicionalmente, la cobertura de cargos fijos se sitúa levemente por encima de 1,1x según nuestras estimaciones (excluyendo ajustes por ingresos financieros). Lo que también representa una oportunidad de mejora en nuestro modelo de evaluación.

**Política financiera austera, enfocada en reducir apalancamiento.** La administración ha implementado políticas financieras y operativas orientadas a mejorar su estructura de capital y normalizar indicadores históricamente presionados. El plan incluye consolidar activos previamente desconsolidados, financiado parcialmente con la restitución de cuentas por cobrar a Grupo Patio SpA. Además, diversos aumentos de capital en la matriz han permitido sustituir parcialmente la cuenta relacionada por activos operativos, aumentando la escala operacional y la generación de EBITDA.

Aunque en el pasado existía un mayor apetito por apalancamiento, la adopción de una política más conservadora se espera que tenga efectos positivos y sostenibles en la estructura de capital y calidad de activos, lo que podría favorecer la clasificación crediticia en el mediano y largo plazo.

**Buen acceso a liquidez, compensado por un relativamente bajo porcentaje de activos libres de gravámenes.** La compañía mantiene un buen acceso a liquidez, evidenciado por colocaciones de bonos y diversidad en financiamiento bancario y leasing. Sin embargo, un alto porcentaje de activos hipotecados limita la capacidad de obtener financiamiento en condiciones pari passu. La administración busca sustituir pasivos garantizados por deuda libre, lo que podría tener efectos positivos en la clasificación, en el mediano y largo plazo.

**Ausencia de riesgo de desarrollo.** La administración de Grupo Patio y Patio Comercial ha decidido trasladar el desarrollo de nuevos activos a otras sociedades del grupo, eliminando así el riesgo de desarrollo en el emisor. Actualmente, el crecimiento se limita a ampliaciones de activos existentes, y en el largo plazo se incorporarían nuevos activos solo cuando estén en régimen, lo que implica un crecimiento más estable y menos riesgoso.

#### **Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Reducción exitosa y significativa en la cuenta por cobrar a la matriz, que permita continuar el proceso de consolidación de activos y reducción en el endeudamiento de la sociedad.
- Liberación significativa de gravámenes.

#### **Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- Eventuales debilitamientos en las tasas de ocupación y/o en morosidad del portafolio de activos.
- Cambios en la política de crecimiento, que impliquen retomar exposición a riesgos de desarrollo.

### Perspectivas

- Las perspectivas estables indican una buena probabilidad de mantener el rating en el mediano plazo. No obstante, las expectativas podrían modificarse positivamente en el caso de observarse impactos materiales y sostenibles de las estrategias financieras y operativas actualmente en curso, tales como las consolidaciones de activos y reducciones de cuentas por cobrar a la matriz.

### Metodología Utilizada.

- Metodología de clasificación de entidades de renta inmobiliaria, (20-11-2025), disponible en <https://icrchile.cl/metodologias/>

### Divulgaciones regulatorias

1. Definición de las clasificaciones asignadas:

**A:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del 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.

**Perspectiva Estable:** Una perspectiva o tendencia estable indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

*ICR agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.*

2. Información financiera considerada para la clasificación: septiembre de 2025

3. *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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO BENCHMARK, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN BENCHMARK.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.