PATIO COMERCIAL

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados

Al 31 de Marzo de 2019

Patio Comercial SpA

PATIO COMERCIAL

INDICE

1. **Análisis de Mercado** 3
2. **Análisis del Estado de Situación Financiera** 5
3. **Análisis del Estado de Resultados por función** 9
4. **Análisis del Estado de Flujo de Efectivo Directo** 12
5. **Análisis de Riesgos de Mercado** 13

1. Análisis de Mercado

Patio Comercial, a través de sus filiales, basa su generación de valor en 2 tipos de negocio: rentas comerciales y desarrollo de centros comerciales. El primero obedece a la generación de rentas comerciales por medio de contratos de largo plazo, principalmente con retailers consolidados; y el segundo obedece a la capacidad de gestión de la empresa para buscar terrenos atractivos, diseñar y desarrollar proyectos, comercializarlos y luego transformarlos en renta. Por otro lado, Patio Comercial también posee experiencia en la adquisición de activos estratégicos para renta, con el objeto de mejorar su gestión como fue el caso del Mall Patio Rancagua.

Patio Comercial, fue pionero en el modelo de strip centers en Chile con el activo Patio Tobalaba, el cual entró en operación el año 2005. El éxito en la instauración de este tipo de activos se vio reflejado en la incorporación de 4 centros comerciales al año siguiente, activos que hasta la fecha siguen bajo el control de la compañía. Al 31 de diciembre de 2018, Patio Comercial cuenta con 52 activos bajo administración, que representan 186.844 m² de GLA, diversificados entre centros comerciales vecinales, strip centers, stand alone y outlet.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2018, Patio Comercial cuenta con un banco de terrenos de 81.365 m², todos ellos estratégicamente ubicados, en los que podría desarrollar proyectos en el futuro, facilitando el potencial crecimiento en el mediano y largo plazo.

Los distintos tipos de activos en cuya propiedad participa Patio Comercial al 31 de diciembre de 2018 se definen a continuación:

Vecinal: centro comercial conformado por una tienda ancla y entre 10 y 20 tiendas menores. Patio Comercial posee 33 activos en renta de esta clase que totalizan 106.722 m² de GLA, de los cuales 86.619 m² son a través de sociedades de las cuales posee el 100% de la propiedad.
Strip center: centro comercial que no necesariamente posee una tienda ancla y que tiene entre 5 y 10 tiendas menores. Patio Comercial posee 7 activos en renta de esta clase que totalizan 10.042 m² de GLA, de los cuales 10.042 m² son a través de sociedades de las cuales posee el 100% de la propiedad.
Stand alone: centro comercial que se conforma únicamente de una tienda ancla, las cuales son capaces de atraer un gran número de clientes, como es el caso de tiendas por departamentos e hipermercados. Patio Comercial posee 10 activos en renta de esta clase que totalizan 19.179 m² de GLA, de los cuales 17.363 m² son a través de sociedades de las cuales posee el 100% de la propiedad.
Outlet: centro comercial que se caracteriza por la liquidación de productos de temporadas anteriores a menores precios y que por lo general se encuentran ubicados en la periferia de las ciudades. Bajo esta definición, Patio Comercial cuenta con sólo un

activo en renta de este tipo: La Fábrica Patio Outlet. Este activo posee en total 50.903 m² de GLA, de los cuales 14.514 m² están destinados al arrendamiento de locales comerciales y 36.388 m² al arrendamiento de bodegas. Patio Comercial es dueño indirectamente del 100% de este activo.

Ilustración: Principales operaciones de Patio Comercial al 31 de Diciembre de 2018

PATIO COMERCIAL

2. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (en miles de $)

	31.03.2019 M$	31.12.2018 M$	Var. %
Activos corrientes	94.206.533	42.062.692	123,97%
Activos no corrientes	376.426.573	315.146.718	19,44%
Total de activos	**470.633.106**	**357.209.410**	**31,75%**

Activos Corrientes

Los activos corrientes presentan un aumento de 123,97% al 31de marzo de 2019 con respecto al 31 de diciembre de 2018, lo que se explica principalmente por un aumento en efectivo y equivalentes en efectivo por M$ 50.640.407.

Activos No Corrientes

Los activos no corrientes presentan un aumento de 19,44% al 31 de marzo de 2019, respecto al 31 de diciembre de 2018, lo que se explica principalmente por un aumento en las Propiedades de Inversión por M$ 61.279.855, debido, principalmente, a adiciones por nuevos proyectos y adquisiciones de nuevos centros comerciales.

Propiedades de Inversión a Valor Justo

Los activos clasificados bajo este rubro han sido considerados activos de inversión según la NIC 40. En relación a lo mismo, los proyectos que se encuentran en desarrollo y construcción se registran a su valor de costo. En la misma línea, los activos que comienzan su operación (cuando se encuentran habilitados y con la recepción final respectiva) se registran a valor razonable sobre la base del modelo de flujos de caja descontados.

Cabe precisar que todos los contratos suscritos por las sociedades se encuentran expresados en unidades de fomento y el proceso de valorización de las propiedades de inversión lo rescata implícitamente.

Pasivos (en miles de $)

	31.03.2019 M$	31.12.2018 M$	Var. %
Pasivos corrientes	80.975.598	80.116.701	1,07%
Pasivos no corrientes	235.495.200	133.821.758	75,98%
Total de pasivos	**316.470.798**	**213.938.459**	**47,93%**
Patrimonio	154.162.308	143.270.951	7,60%
Total de pasivos y patrimonio	**470.633.106**	**357.209.410**	**31,75%**

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes presentan un aumento de 1,07% al 31 de marzo de 2019, con respecto al 31 de diciembre de 2018, lo que se explica principalmente por: aumento de otros pasivos financieros, corrientes.

Pasivos No Corrientes

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de 75,98% al 31 de marzo de 2019 respecto al 31 de diciembre de 2018, lo que se explica principalmente por: un aumento en otros pasivos financieros no corrientes por M$ 88.708.161, asociado al financiamiento del aumento en las Propiedades de Inversión y al refinanciamiento de pasivos de corto plazo, y a un aumento en los pasivos por impuestos diferidos por M$ 5.261.021

Patrimonio Neto (en miles de $)

Patrimonio	31.03.2019 M$	31.12.2018 M$	Var M$
Patrimonio			
Capital pagado	106.951.016	99.380.644	7.570.372
Resultados acumulados	47.215.066	43.893.708	3.321.358
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora	154.166.082	143.274.352	10.891.730
Participaciones no controladoras	(3.774)	(3.401)	(373)
Total patrimonio neto	154.162.308	143.270.951	10.891.357
Total Pasivos y Patrimonio Neto	470.633.106	357.209.410	113.423.696

El patrimonio neto presenta un aumento de M$ 10.891.357 al 31 de marzo de 2019, respecto al 31 de diciembre de 2018, lo que se explica principalmente por un alza en el Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora de M$ 10.891.730

Razones Financieras: Indicadores Financieros e Indicadores de Desempeño

Indicadores Financieros		Unidad	31.03.2019	31.12.2018
Liquidez corriente	Activos corrientes / pasivos corrientes	Veces	1,16	0,53
Proporción deuda corto plazo	Pasivos corrientes / total pasivos	%	25,59%	37,45%
Proporción deuda largo plazo	Pasivos no corrientes / total pasivos	%	74,41%	62,55%
Endeudamiento	Total pasivos / patrimonio	veces	2,05	1,49
Ganancia por acción básica	Ganancia (pérdida) propietarios de la controladora / Numero de acciones – acciones tesorería	ch$	0,56	1,17
Rentabilidad del patrimonio	Ganancia (pérdida) propietarios controladora / Patrimonio controladora promedio	%	2,32%	7,11%
Rentabilidad del activo	Ganancia (pérdida)/ total activos promedio	%	0,80%	2,56%

Indicadores Financieros

Los ingresos operacionales al 31 de marzo de 2019 disminuyeron 9,51%, con respecto al mismo periodo 2018, explicado principalmente por disminución debido a que se produjo la venta de Mall Rancagua en el mes de diciembre de 2018, a partir de esa fecha el activo ya no es parte del portafolio de patio comercial.

El resultado operacional antes de intereses e impuestos más la depreciación del periodo (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, EBITDA) Disminuyo en M$ 1.014.598 que equivale a una baja de 26,39% durante el periodo de 2019 en relación con el mismo periodo de 2018.

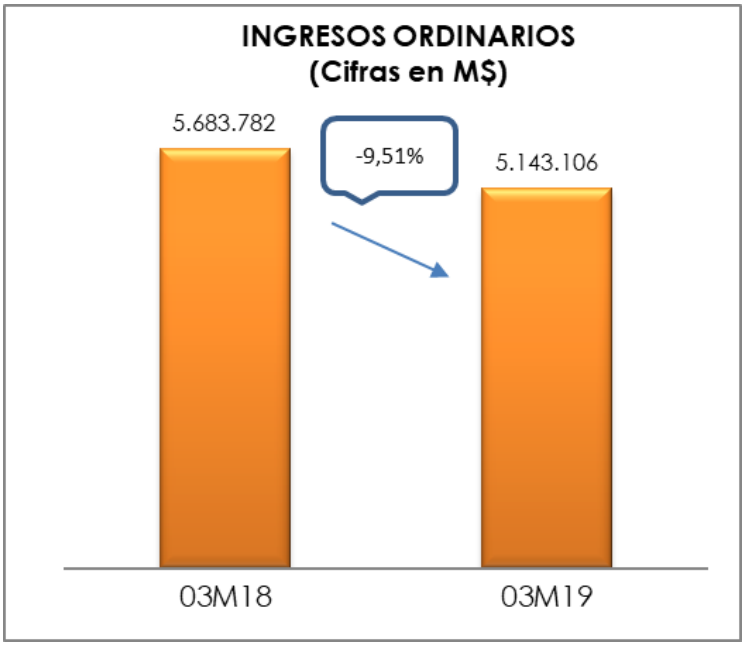
El margen EBITDA a marzo 2019 corresponde a un 68,61% y de 66,47% para el mismo periodo de 2018. La disminución del margen EBITDA se explica por una disminución en los ingresos ordinarios para el año 2019.

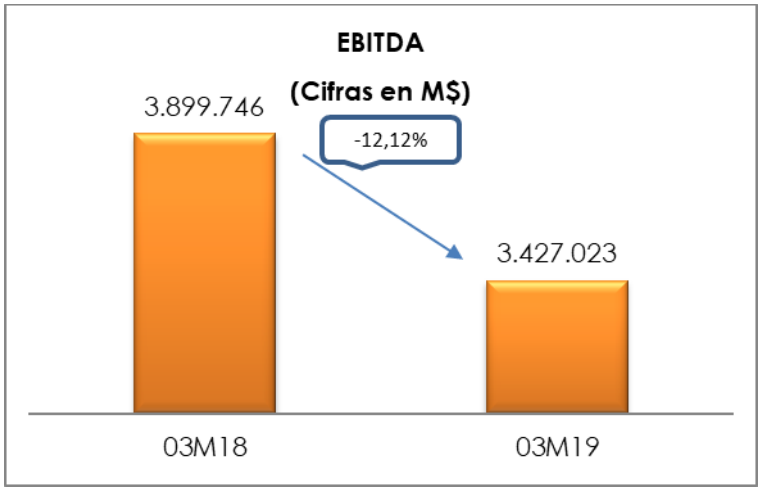
PATIO COMERCIAL

3. Análisis del Estado de Resultados por función

Estados de Resultados Consolidados	03M19 M$	03M18 M$	Var. M$
Ingresos ordinarios	5.143.106	5.683.782	(540.676)
Costo de venta	(886.187)	(1.105.743)	219.556
Margen bruto	4.256.919	4.578.039	(321.120)
Gastos de administración	(834.180)	(704.434)	(129.746)
Resultado directo de la operación	3.422.739	3.873.605	(450.866)
Depreciación y amortización	(4.284)	(26.141)	21.857
EBITDA	3.427.023	3.899.746	(472.723)
Otros ingresos por función		4.280	(4.280)
Otros gastos gastos por funcion	(591.825)	(55.243)	(536.582)
Ingresos financieros	451.083	723.744	(272.661)
Costos financieros	(2.094.235)	(2.267.511)	173.276
Otras ganancias		-	-
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	(2.606)	149.317	(151.923)
Ganancia que surge de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor ajustado de propiedades de inversión medidos a valor razonable	3.551.350	1.480.206	2.071.144
Resultado por unidades de reajuste	(82.031)	(691.786)	609.755
Ingresos (gastos) no operacionales	1.231.736	(656.993)	1.888.729
Ganancia antes de impuestos	4.654.475	3.216.612	1.437.863
Impuesto a las ganancias	(1.333.490)	(882.096)	(451.394)
Ganancia del ejercicio	3.320.985	2.334.516	986.469
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	3.321.358	2.085.608	1.235.750
Ganancia, atribuible a participaciones no controladas	(373)	248.908	(249.281)
Total ganancia del ejercicio	3.320.985	2.334.516	986.469

Los ingresos de la Compañía sufrieron una disminución debido a que se produjo la venta de Mall Rancagua en el mes de diciembre de 2018, a partir de esa fecha el activo ya no es parte del portafolio de patio comercial. Los ingresos ordinarios disminuyeron en M$540.676, lo que representa una baja de 9,51% respecto del mismo periodo año 2018.


INGRESOS ORDINARIOS
(Cifras en M$)
5.683.782
-9,51%
5.143.106
03M18
03M19


EBITDA
(Cifras en M$)
3.899.746
-12,12%
3.427.023
03M18
03M19

A nivel de los resultados operacionales de Patio Comercial (medidos a través del EBITDA), la compañía exhibió una disminución durante el periodo 2019 del 12,12% en comparación con el mismo periodo del año 2018, equivalente a M$ 472.723.

La cuenta ingresos financieros disminuyo un 37,67% en comparación al mismo periodo del año anterior, alcanzando los M$ 451.083 a marzo del 2019 y de M$ 723.744 para el mismo periodo de 2018.

La cuenta de costos financieros disminuyo un 7,64% durante el periodo, alcanzando un monto de M$ 2.094.253 a marzo 2019.

PATIO COMERCIAL

4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

Directo

	31.03.2019 M$	31.03.2018 M$	Var. %
De la operación	1.073.554	(140.786)	(862,54%)
De la inversión	(35.366.390)	(34.805.152)	(1,61%)
Del financiamiento	84.933.243	40.853.087	107,90%
Flujo del periodo	50.640.407	5.907.149	757,27%
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	**21.343.142**	**4.562.530**	**367,79%**
Efectivo y equivalentes al final del periodo	**71.983.549**	**10.469.679**	**587,54%**

5. Flujo de efectivo (en miles de $)

El flujo de efectivo procedente de la operación a marzo 2019 presenta un flujo operacional de M$1.073.554, para igual periodo de 2018 muestra un flujo de la operación de M$(140.786), lo que representa una disminución en el flujo operacional de M$ 1.214.340. Lo anterior implica una variación de 862,54%, esto debido a la disminución de pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios, y un aumento en los cobros procedentes en la prestación de servicios.

El flujo de efectivo que proviene de las actividades de inversión para el 2019 presenta un monto de M$ 35.366.390, y para el periodo de 2018 una cifra de M$34.805.152, lo que implica una variación de un 1,61% en el año 2019 respecto al año 2018.

El flujo de efectivo que proviene de las actividades de financiamiento a marzo 2019 presenta un monto de M$ 84.933.243, y para el periodo de 2018 de M$ 40.853.087, lo que implica un aumento de M$ 44.080.156. Esto se explica por aumento de importes procedentes de la emisión de otros instrumentos de patrimonio.

El Efectivo y equivalentes al final del periodo aumentó en un 587,54% durante el periodo 2019 en relación con el mismo periodo de 2018. Dicho aumento se explica principalmente por mayores niveles de eficiencia.

5. Análisis de Riesgos de Mercado

A continuación, se presentan una serie de riesgos a los que eventualmente Patio comercial Spa se podría ver afectada.

Basado en el actual desempeño operacional y su posición de liquidez, Patio Comercial y filiales estiman que los flujos de efectivo provenientes de las actividades operacionales y el efectivo disponible serán suficientes para financiar el capital de trabajo, el CAPEX de mantenimiento de capital, los pagos de intereses, los pagos de dividendos y los requerimientos de pago de deudas, por los próximos 12 meses y el futuro previsible.

La estructura de financiamiento de Patio Comercial y filiales se basa en financiamiento vía bancos para la porción de corto plazo y compañías de seguros en un horizonte temporal de largo plazo. Lo anterior obedece a una estrategia de financiamiento adoptada por Patio Comercial para todos sus negocios inmobiliarios, lo que conlleva a mejores condiciones de financiamiento de corto a largo plazo, una vez que los centros comerciales entran en funcionamiento y se comienzan a generar rentas inmobiliarias.

Cabe mencionar que las operaciones a largo plazo se realizan con compañías de seguros a través de operaciones de sale and leaseback, proceso que realiza una vez que los centros comerciales se encuentran operativos y por lo general se negocian de forma tal que se puedan agrupar en más de dos centros, con el objeto de mejorar al máximo las condiciones crediticias.

Patio Comercial y Filiales continúa con su plan de inversiones a través de apertura de nuevos mercados y centros comerciales en zonas de alto potencial de crecimiento y rentabilidad. Esta estrategia comercial, junto con el conocimiento del negocio ha traído consigo una mejora de los resultados a nivel operacional respecto al comparativo del ejercicio anterior.

Desde una perspectiva financiera, se han realizado acciones conducentes a propiciar la base del crecimiento del negocio a través de la negociación de plazos y condiciones con los diversos grupos de interés, lo que ha significado reducir las necesidades de capital de trabajo con los consiguientes menores costos financieros.

Un aspecto relevante que podría afectar los ingresos operacionales de la compañía está relacionado a la situación económica del país que afecta a nuestros clientes, que puede ser causado por la disminución del consumo bienes y servicios. Esto podría afectar los ingresos variables de algunos locatarios, aunque éste no representa un monto significativo en los ingresos totales de Patio Comercial y sus filiales.

Patio Comercial y filiales administran el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales. Adicionalmente, Patio Comercial y filiales, mantienen líneas de

financiamientos disponibles y efectivo equivalentes al efectivo disponible para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo. Para administrar la liquidez de corto plazo, Patio Comercial se basa en los flujos de caja proyectados para un período móvil de 36 meses.

Patio Comercial y filiales tienen el 100% de su deuda financiera a tasa de interés fija en un contexto de largo plazo, de manera de evitar la exposición a fluctuaciones que puedan ocurrir en las tasas de interés variables y que puedan impactar negativamente en los niveles de gastos financieros. El riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de Patio Comercial y sus inversiones en valores negociables.

El riesgo de inflación proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de Patio Comercial y filiales denominadas en Unidades de Fomento. Considerando que la deuda financiera consolidada se encuentra indexada a la misma unidad de reajuste, es posible establecer que la Sociedad mantiene una cobertura económica natural que la protege del riesgo de inflación presente (ingresos indexados a la Unidad de Fomento), es decir existe un calce natural.