



## ACCIÓN DE RATING

16 de octubre, 2020

Informe de clasificación

### RATINGS

#### Patio Comercial SpA

Solvencia / Bonos	A
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2Q - 2020

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de rentas inmobiliarias](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Rodrigo Guzmán** +56 2 2896 8216  
Analista  
[rguzman@icrchile.cl](mailto:rguzman@icrchile.cl)

## Patio Comercial SpA

### Informe de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en categoría A/Estable, la clasificación de solvencia y bonos de Patio Comercial SpA.** La clasificación de Patio Comercial se sustenta en su calidad de activos, portafolio y posición de mercado, diversificación, madurez de los activos, calidad crediticia de locatarios y en la situación financiera de la compañía, de acuerdo a lo siguiente:

- ❖ Alta calidad de sus activos: Patio Comercial posee casi 184 mil m<sup>2</sup> de superficie arrendable y administra sobre 246 mil m<sup>2</sup>, lo que lo ubica con un tamaño medio relativo a otros operadores de renta comercial, con un particular liderazgo en el mercado de Strip Centers a nivel local.
- ❖ Posee una adecuada diversificación por activos, con distintos formatos. Estos cuentan con una amplia distribución geográfica y una exposición relevante a servicios esenciales, lo que le ha permitido seguir operando con sobre el 70% de su superficie durante la crisis sanitaria. Además, cuenta con contrapartes de buena calidad crediticia y altas tasas de ocupación, que se han mantenido durante la pandemia.
- ❖ La compañía tiene un plan de inversiones relevante. Entre sus principales proyectos se encuentran Pie Andino y El Morro, que representan un aumento de 6,1% y 5,7% de ABL administrado respectivamente, incorporando un grado de riesgo de desarrollo en el perfil del negocio.

Esto se traduce en una clasificación de riesgo de negocio en categoría A+.

Los activos de la compañía cuentan con una buena capacidad de generar flujos de caja estables. Si bien la venta de activos al fondo LV Patio II, afectó los ingresos de la compañía, al realizar el análisis proforma se observa que los ingresos de los activos que permanecieron en propiedad de Patio Comercial han mantenido sus ingresos de manera estable durante la crisis sanitaria.

Asimismo, la compañía financia sus inversiones con una estrategia alta en endeudamiento, lo que se traduce en niveles de Deuda financiera neta sobre EBITDA altos, situación que es castigada con la reducción de un *notch* de su categoría de riesgo de negocio, quedando su clasificación de solvencia y bonos en categoría A.

De acuerdo a lo señalado en nuestro reporte [efectos de la pandemia Covid-19 en la industria de rentas inmobiliarias](#), mantenemos en revisión la industria de rentas inmobiliarias, con una continua evaluación de los eventuales efectos de la pandemia en los distintos formatos de renta.

### Rating outlook

La tendencia “Estable”, indica que, dado el negocio de la compañía y su estrategia financiera para enfrentar la crisis económica derivada de la pandemia Covid-19, no se evidencian factores que puedan alterar la clasificación de riesgo en los próximos doce meses.

Respecto a las medidas de confinamiento tomadas por la pandemia Covid-19, a junio de 2020, la exposición de la compañía a servicios esenciales le permite tener un 80% de su área bruta locataria (ABL) operando. Esto se traduce en una reducción de 6,8% de sus ingresos, asimismo, Patio Comercial ha tomado medidas en pos de resguardar su liquidez para enfrentar la crisis económica actual. Por ello, de acuerdo con la información recopilada a la fecha, no existen antecedentes que ameriten —por el momento— cambios de tendencia o de clasificación.

### Factores que podrían aumentar el rating

En caso de efectuarse un aumento de capital de parte de Grupo Patio, matriz de Patio Comercial, podría generar un cambio positivo en el outlook de la clasificación.

### Factores que podrían disminuir el rating

La clasificación de riesgo podría disminuir si la compañía incurriera en una estrategia de crecimiento agresiva que implique tomar obligaciones financieras tales, que afecte sus indicadores de deuda de manera significativa.

### Perfil de la Empresa

Patio Comercial es una sociedad creada para el desarrollo, operación y administración de centros comerciales, y actualmente también tiene participación en el mercado de oficinas. Su negocio implica el desarrollo y la construcción de activos, para posteriormente explotar rentas derivadas de la operación y administración de éstos.

La compañía desempeña sus operaciones a través de los formatos vecinal, outlet, stand alone, strip center y oficinas.

A comienzos de 2020 la compañía firmó una promesa de compraventa de activos con Vivocorp S.A, transacción que implicó un aumento de ABL y una expansión en sus formatos, incorporando oficinas. Asimismo, Patio Comercial vendió el 65% de su participación en Centros Comerciales I, III y IV SpA; Rentas Patio II, VII y VIII SpA e Inversiones Proulx Vecinales al fondo de inversión LV-Patio II Strip Centers, con su respectiva deuda.

A junio de 2020, la compañía mantenía un ABL total de 183.736 metros cuadrados, distribuidos en 43 centros vecinales, 17 tiendas stand alone, ocho strip centers, un outlet y un edificio de oficinas.

### Clasificación de riesgo del negocio: A+

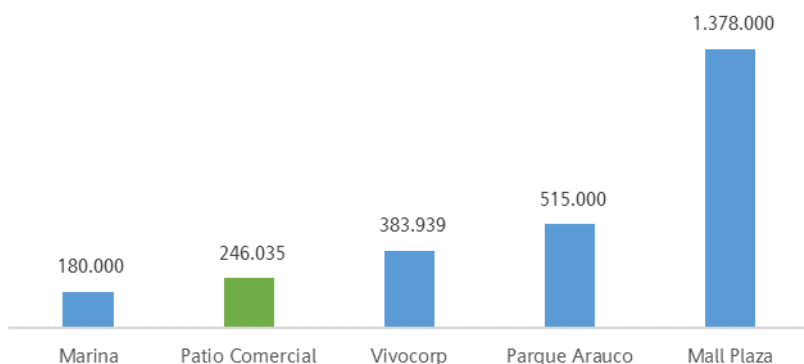
#### Patio Comercial posee un portafolio diversificado de activos de alta calidad, con bajas tasas de vacancia

La compañía posee un portafolio con una diversificación adecuada por formato de activo y con una alta presencia en regiones. Asimismo, cuenta con una diversificación adecuada de activos, reflejada en un índice de concentración por propiedad IHH<sup>1</sup> de 428 unidades. A su vez, cada activo cuenta con una amplia diversificación de arrendatarios y una tasa de ocupación promedio cercana al 96,6%.

Patio Comercial tiene un tamaño relativo medio respecto a otros operadores de la industria, medido en base al ABL operativo en Chile.

#### Patio Comercial presenta un tamaño medio en comparación con sus competidores

Comparación de tamaño en Chile de empresas de renta inmobiliaria, por ABL propio. Datos a junio de 2020



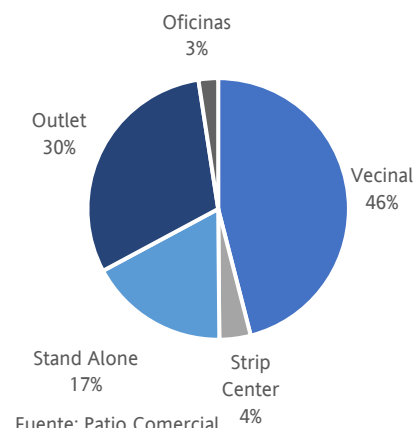
Fuente: Patio Comercial e información pública de empresas competidoras.

**RIESGO DEL NEGOCIO: A+**

Factor	AA	A	BBB	BB
Calidad de los Activos	■			
Posición de mercado	■		■	
	■			
Tamaño			■	
Diversificación		■		
Madurez de los negocios		■		
			■	
Calidad crediticia Clientes	■			

#### La compañía posee una diversificación adecuada de formatos de activos

Distribución de ABL de la compañía, por formato



Fuente: Patio Comercial.

**La sociedad mantiene contrapartes con buena calidad crediticia, especialmente tiendas ancla**

Patio Comercial mantiene arrendatarios con una alta calidad crediticia que refleja una buena capacidad de pago en términos de arriendos. Entre estos se encuentran SMU, Walmart y Cencosud, los que dado su carácter de servicios esenciales, han podido seguir operando con normalidad pese a las medidas de confinamiento.

**Exposición a servicios básicos y diversificación geográfica permiten la continuidad operacional**

Patio Comercial posee una significativa una exposición a servicios esenciales que le permitió mantener un 70% de su ABL operativo en los momentos de mayor restricción sanitaria, mientras que a septiembre de 2020 la compañía cuenta con un 80% de su ABL operativo. Su alta presencia en regiones también ha permitido que la compañía mantenga un porcentaje elevado de ABL operando, dado que la Región Metropolitana es la que se ha visto más afectada por medidas de confinamiento.

**Evaluación de la fortaleza financiera: Adecuada generación de caja**

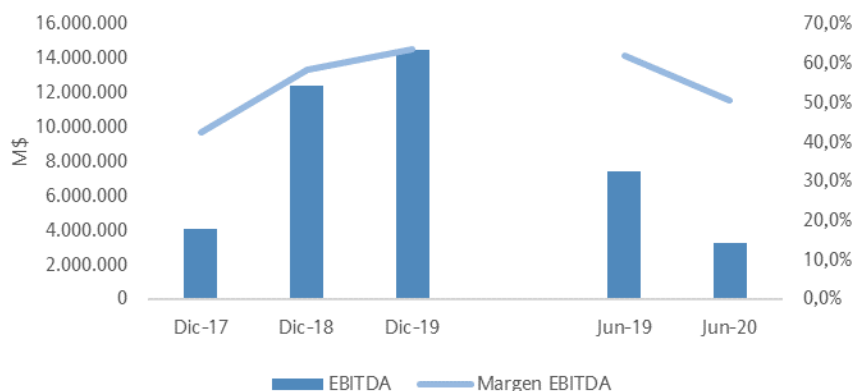
**Venta de activos afectan ingresos y EBITDA en comparación con el 2Q de 2019**

Si bien los ingresos de la compañía venían presentando una tendencia al alza hasta diciembre de 2019, a junio de 2020 muestran los efectos de la venta de activos al fondo LV-Patio II, lo que también se ve reflejado en una baja en el EBITDA y margen EBITDA. Cabe mencionar que la compañía aun no percibe ingresos de los activos adquiridos a Vivocorp, por lo que el desempeño operativo debería normalizarse con la consolidación de estas propiedades.

A junio de 2020 la compañía obtuvo ingresos por \$6.546 millones, con un EBITDA<sup>2</sup> de \$3.323 millones y un margen EBITDA de 50,8%.

**EBITDA y margen EBITDA se ven afectados por la venta de activos a fondo LV-Patio II**

Evolución EBITDA (miles de pesos) y margen EBITDA (%)



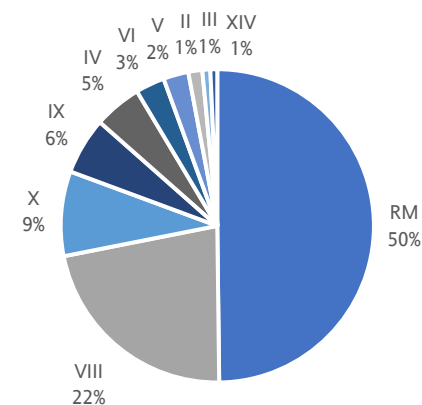
Fuente: EEFF.

**La compañía modera su nivel de Capex producto de la crisis económica**

Patio Comercial ha exhibido históricamente un plan de inversiones relevante, con una estructura intensiva en Capex, lo que se traduce en niveles de EBITDA-Capex deficitarios, sin embargo, producto de la crisis económica actual, la compañía muestra una reducción en su nivel de Capex y consecuentemente en su nivel de EBITDA-Capex.

**Patio Comercial presenta una alta diversificación geográfica de sus activos.**

Distribución geográfica de ABL de la compañía.



Fuente: Patio Comercial.

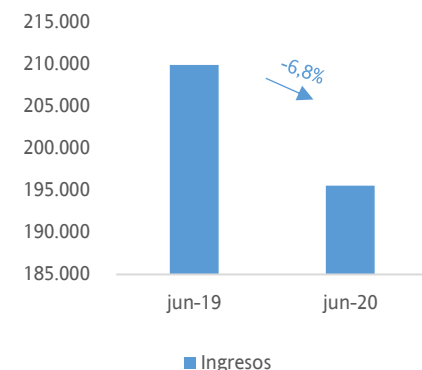
**Distribución de ABL por rubro de negocio**

Rubro	% ABL
Supermercado	42,4%
Outlet	30,4%
Servicentro	4,2%
Alimentación	2,3%
Farmacia	1,8%
Medios de Comunicación	1,8%
Salud	0,9%
Vestuario	0,6%
Otros	13,5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Patio Comercial.

**Ingresos proforma muestran una baja de 6,8% producto de las restricciones sanitarias**

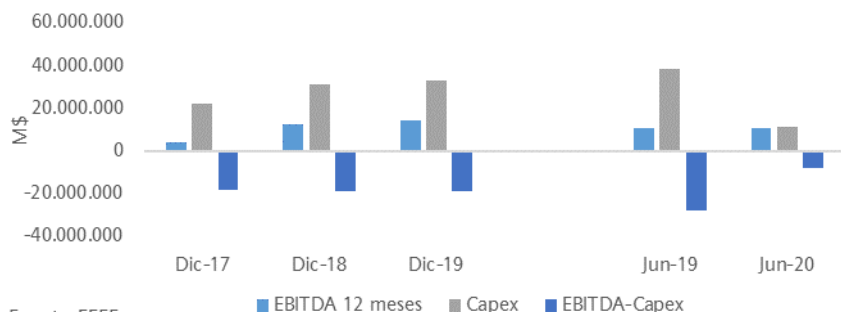
Ingresos sin activos vendidos a fondo LV-Patio II



Fuente: La compañía.

**La compañía exhibe una disminución en su EBITDA-Capex a junio de 2020**

Evolución de EBITDA a doce meses, Capex y EBITDA-Capex



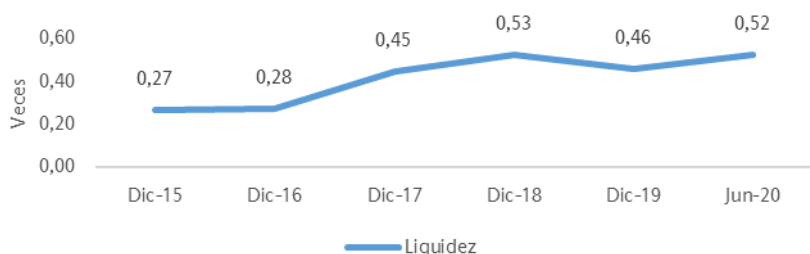
Fuente: EEFF.

**Patio Comercial prioriza su liquidez para hacer frente a la crisis económica**

Para enfrentar el escenario económico actual devenido por la pandemia Covid-19, la compañía ha tomado medidas en pos de aumentar su liquidez. Entre estas se incluyen la obtención de una línea de crédito con el banco BTG Pactual Chile y la colocación de los bonos serie E.

**Liquidez en aumento, reflejando la estrategia de Patio Comercial**

Evolución de la razón circulante de la compañía



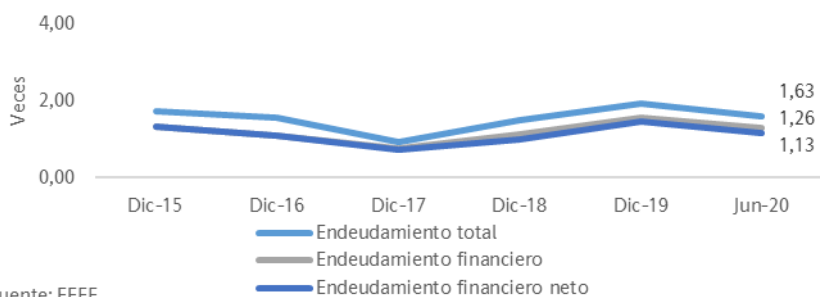
Fuente: EEFF.

**Indicadores de deuda se mantienen en niveles estables**

Durante los últimos años, los indicadores de deuda de Patio Comercial venían al alza, tendencia que se revierte a junio de 2020, fecha en que la compañía alcanza un endeudamiento total<sup>3</sup> de 1,63 veces.

**Indicadores de deuda disminuyen en comparación con diciembre de 2019**

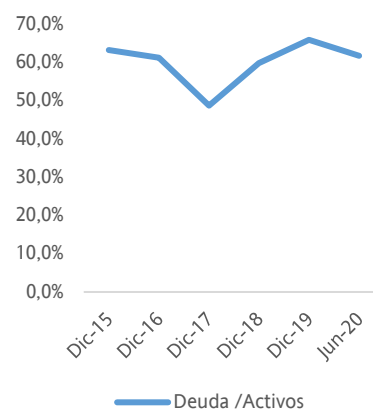
Evolución de indicadores de deuda de la compañía



Fuente: EEFF.

**Deuda sobre activo total refleja el traspaso de deuda, provocada por la venta de activos al fondo LV-Patio II**

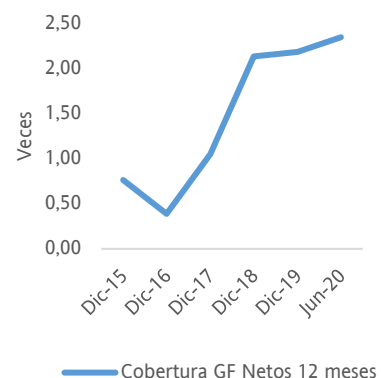
Evolución de Deuda/Activos



Fuente: EEFF.

**Cobertura de gastos financieros netos exhibe una tendencia al alza**

Evolución de cobertura de gastos financieros netos a doce meses



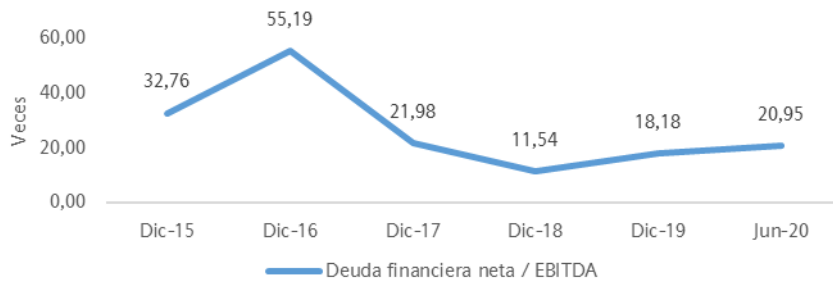
Fuente: EEFF.

### Deuda financiera neta sobre EBITDA al alza, al no incorporar resultados de los activos adquiridos a Vivocorp

Por otro lado, el indicador Deuda financiera neta sobre EBITDA exhibe una tendencia al alza desde 2018. En particular, el alza a junio de 2020 se explica por la venta de activos concretada a principio de 2020 y además porque aún no se ven incorporados los resultados de los activos que adquirió la compañía a comienzos de 2020, una vez que esto ocurra esta situación debiera revertirse.

#### Deuda Financiera Neta / EBITDA al alza

Evolución Deuda Financiera Neta sobre EBITDA



Fuente: EEFF.

## Instrumentos clasificados

### Bonos corporativos

La compañía cuenta con las siguientes emisiones inscritas en el registro de valores de la CMF:

	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Nemotécnico	BPATI-A	BPATI-B	BPATI-C	BPATI-D	BPATI-E
N° de línea	909	910	910	910	1008
Fecha de inscripción	12-03-2019	12-03-2019	12-03-2019	15-05-2019	27-04-2020
Plazo años	5	21	25	30	5
Monto inscrito	UF 2 millones	UF 2 millones	UF 2 millones	UF 1 millón	UF 1 millón
Monto colocado	-	-	UF 2 millones	UF 1 millón	UF 1 millón
Deuda vigente	-	-	UF 2 millones	UF 1 millón	UF 1 millón
Tasa de emisión	2%	2,75%	3,25%	2,9%	3,25%

Fuente: CMF.

En opinión de ICR, la estructura estipulada en los contratos de emisión, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no incluye condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Indicador	Exigencia	Diciembre 2019	Junio 2020
Patrimonio neto mínimo	MM\$ 80.000	MM\$ 177.772	MM\$ 188.074
Apalancamiento financiero	≤ 1,75 veces	1,55 veces	1,15 veces
Cobertura de gastos financieros	≥ 2,0 veces	2,19 veces	2,31 veces
Ingresos mínimos	≥ UF 280.000	UF 626.443	UF 545.841

ICR destaca que la compañía se encuentra en cumplimiento de sus covenants durante todo el período de emisión.

## Resumen financiero Patio Comercial SpA

	Denominación	2018	2019	Jun-20
<b>BALANCE</b>				
Efectivo y equivalentes	Miles de pesos	21.343.142	15.170.001	25.415.609
Activos corrientes	Miles de pesos	42.062.692	46.149.755	61.723.127
Activos no corrientes	Miles de pesos	315.146.718	475.759.984	430.333.360
Activos totales	Miles de pesos	357.209.410	521.909.739	492.056.487
Pasivos corrientes	Miles de pesos	80.116.701	100.387.509	117.947.637
Pasivos no corrientes	Miles de pesos	133.821.758	243.750.120	186.035.188
Pasivos totales	Miles de pesos	213.938.459	344.137.629	303.982.825
Deuda financiera corriente	Miles de pesos	57.084.457	92.719.778	78.494.208
Deuda financiera no corriente	Miles de pesos	107.728.901	187.040.781	165.656.294
Deuda financiera bruta	Miles de pesos	164.813.358	279.760.559	244.150.502
Deuda financiera neta	Miles de pesos	143.470.216	264.590.558	218.734.893
Patrimonio	Miles de pesos	143.270.951	177.772.110	188.073.662
<b>RESULTADOS Y FLUJOS</b>				
Ingresos ordinarios	Miles de pesos	21.949.425	22.828.392	6.545.971
Costo de ventas	Miles de pesos	-4.661.905	-3.941.166	-1.294.354
Ganancia bruta	Miles de pesos	16.587.520	18.887.226	5.251.617
Resultado Operacional	Miles de pesos	12.336.741	14.534.025	3.315.572
Depreciación y Amortización	Miles de pesos	92.587	16.071	7.754
EBITDA	Miles de pesos	12.429.328	14.550.096	3.323.326
EBITDA 12 meses	Miles de pesos	12.429.328	14.550.096	10.438.808
Margen EBITDA	%	58,5%	63,7%	50,8%
Capex	Miles de pesos	31.259.209	32.212.239	7.796.013
EBITDA-Capex	Miles de pesos	-18.829.881	-18.662.143	-2.642.795
Ingresos Financieros	Miles de pesos	2.160.397	3.016.179	2.642.795
Gastos Financieros	Miles de pesos	-7.973.474	-9.673.485	-1.193.480
Resultado del Ejercicio	Miles de pesos	29.484.071	24.649.752	8.720.257
Resultado del Ejercicio 12 meses	Miles de pesos	29.484.071	24.649.752	22.960.966
<b>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS</b>				
Liquidez	Veces	0,53	0,46	0,52
Endeudamiento total	Veces	1,49	1,94	1,62
Endeudamiento financiero	Veces	1,15	1,57	1,30
Endeudamiento financiero neto	Veces	1,00	1,55	1,15
Deuda / activo total	%	59,9%	65,9%	61,8%
EBITDA / gastos financieros netos	Veces	2,14	2,19	2,31
Deuda financiera neta sobre EBITDA	Veces	11,54	18,18	20,95

Fuente: CMF

## Metodología de clasificación

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solventia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solventia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá una mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solventia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez de una empresa se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solventia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solventia.

## Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solventia / bonos	Tendencia	Motivo
29-12-2017	A	Estable	Primera Clasificación
26-11-2018	A	Estable	Reseña Anual
30-12-2019	A	Estable	Reseña Anual con Nuevo Instrumento
16-10-2020	A	Estable	Informe para la CCR

## Definición de categorías

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

<sup>1</sup> Índice de Herfindahl e Hirschman:  $\sum s^2 * 10.000$ , siendo  $s$  el porcentaje de ABL del activo sobre el ABL total.

<sup>2</sup> Resultado operacional corregido por depreciación.

<sup>3</sup> Pasivos totales sobre Patrimonio total.



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 TENER 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.