



ACCIÓN DE RATING

7 de octubre, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Rentas e Inversiones Baker SpA

Solvencia y Bonos	A+
Tendencia	Positiva
Estados Financieros	2Q-2021

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de rentas inmobiliarias](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Simón Aguilera +56 2 2896 8200
Analista
saguilera@icrchile.cl

Rentas e Inversiones Baker SpA

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría A+/Positiva la solvencia y bonos de Rentas e Inversiones Baker SpA. La clasificación se sustenta en su calidad de activos, portafolio y posición de mercado, diversificación, madurez de los activos, calidad crediticia de su principal arrendatario y en la situación financiera de la compañía, tanto histórica como esperada.

Recientemente asignamos [tendencia positiva](#) a la clasificación, lo cual se fundamentó en el cambio de tendencia sobre su arrendatario ancla, [Esmax Distribución SpA](#), considerando la importante relación entre las compañías, destacando que un 94% de los ingresos de Baker provienen de los contratos con Esmax Distribución SpA. Además, Esmax Distribución SpA se encuentra clasificada en categoría A+/Positiva por ICR.

Adicionalmente, se destaca la calidad de activos de la compañía, con 253.721 m² de superficie arrendable, distribuidos en 84 terrenos donde el arrendatario Esmax opera estaciones de servicio y cuatro terrenos disponibles para la venta, ubicándose dentro de un tamaño medio relativo a otros operadores de renta comercial. Si bien el negocio está esencialmente concentrado en el arriendo de terrenos de estaciones de servicio y en un cliente principal, reconocemos una adecuada diversificación en número de activos y dispersión geográfica.

Por otro lado, los contratos de arrendamiento por los terrenos donde operan las estaciones de servicio tienen un plazo remanente de aproximadamente diecinueve años y altas tasas de ocupación que reflejan una buena capacidad de generación de flujos de caja estables por parte de Baker.

Dentro de la clasificación se considera el refinanciamiento de pasivos de la compañía efectuado durante abril de 2021, el cual incrementa los principales indicadores de endeudamiento, pero manteniéndose en niveles adecuados al nivel de riesgo de la compañía. De la misma manera, el plan de inversiones vigente de la compañía es de carácter conservador, puesto que se basa en proyectos *build-to-suit* con su arrendataria ancla, Esmax Distribución, además de desarrollos de complementos comerciales con otros arrendatarios, los cuales se gatillan una vez cerradas los contratos comerciales con éstos, lo que implica un crecimiento orgánico y de muy bajo riesgo en su desarrollo y ejecución.

Destacamos también que la fusión entre Baker y Toltén, aprobada mediante Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 1 de septiembre de 2021 fortalece los principales indicadores de la compañía e incrementa su ABL en un 4,9%, al incorporar un total de 7 terrenos, con 5 de ellos arrendados actualmente a Esmax Distribución.

En términos financieros, esperamos estabilidad en la generación de ingresos y márgenes EBITDA de la compañía, derivados de la fortaleza de sus activos operacionales y niveles de endeudamiento adecuados para su riesgo de negocio.

La combinación de las características de los activos de Baker con su actual situación financiera y proyecciones, implican un rating final de solvencia en categoría A+/Positiva. Sin embargo, la actual clasificación de riesgo se encuentra condicionada a que la compañía gestione sus principales indicadores financieros de acuerdo a su nivel de riesgo.

A junio de 2021, la compañía exhibió ingresos por \$3.655 millones y un EBITDA de \$2.892 millones, que significó un crecimiento de 6,5% y 1,7% respectivamente.

Con lo anterior, la compañía mostró un indicador de deuda financiera sobre EBITDA de 8,89 veces y una cobertura de gastos financieros netos de 11,60 veces.

Por su parte, a la misma fecha, el nivel de endeudamiento total alcanzó las 2,22 veces, mientras que el endeudamiento financiero neto llegó a las 1,42 veces. Según nuestras estimaciones, con la fusión entre Baker y Toltén aprobada el 1 de septiembre de 2021, los mismos indicadores mencionados anteriormente se reducirán hasta 1,81 veces y 1,13 veces, respectivamente.

Rating outlook

La tendencia “Positiva”, indica que, de mantenerse un sólido y estable desempeño operacional en conjunto con un manejo adecuado de la situación financiera de la compañía, esperamos realizar un alza en la clasificación de riesgo de la compañía en los próximos trimestres. Lo anterior debería quedar evidenciado con mejoras en los indicadores de endeudamiento y de deuda financiera neta sobre EBITDA.

Como contrapartida, la clasificación de riesgo podría mantenerse en el escenario en que los hitos anteriormente mencionados no se concreten razonablemente en el tiempo, de tal manera que no se evidencien efectos positivos tanto en el desempeño operacional como financiero.

Perfil de la Empresa

Rentas e Inversiones Baker SpA fue constituida en diciembre de 2019, producto de la división de Esmax Distribución, licenciataria de Petrobras en Chile. Tiene por objeto el arriendo de terrenos donde operan estaciones de servicio y el desarrollo de proyectos inmobiliarios ligados al crecimiento de Esmax y la renta a terceros dentro de los mismos terrenos, lo cual viene a fortalecer el complemento comercial y propuesta de valor de la red de estaciones de servicio de Esmax.

La compañía mantiene 88 terrenos, de los cuales 84 poseen contratos de arrendamiento de largo plazo con estaciones de servicio de Esmax Distribución y con arrendatarios stand-alone comercialmente complementarios con el negocio de combustibles. Baker es dueña de los terrenos de las estaciones de servicio y Esmax Distribución es responsable de la operación del negocio de distribución de combustibles y la explotación de las tiendas de conveniencia con su marca Spacio 1.

A junio de 2021 Baker contaba con 241.860 m² de área bruta locataria, lo que, sumado a los activos incorporados tras la fusión con Toltén, alcanzan un área de 253.721 m².

Clasificación de riesgo del negocio: A+

Baker posee activos con una buena capacidad para generar flujos de caja

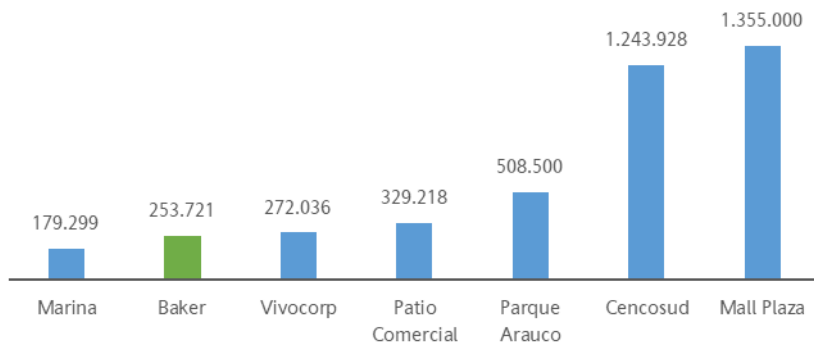
Los activos de Baker se encuentran en una etapa madura, con un plazo remanente de contratos de 19 años y muy altas tasas de ocupación, lo que brinda estabilidad de flujos de caja en el tiempo. Además, un 92% de los terrenos se ubica en zonas urbanas y céntricas expuestas a altos flujos vehiculares y peatonales, permitiendo optimizar el uso de los activos. El restante 8% se ubica en sectores estratégicos de carreteras.

La compañía presenta un tamaño medio, en relación con compañías de renta inmobiliaria clasificadas por ICR

La compañía presenta 84 estaciones de servicio, que rondan los 3.000 m² promedio y totalizan 253.721 m², lo que constituye un tamaño medio comparado con otras compañías de renta inmobiliaria. Adicionalmente, cuenta con cuatro terrenos disponibles para el desarrollo de proyectos por un total de 9.775 m².

Baker tiene un tamaño medio en relación a otros operadores de renta cubiertos por ICR

Comparación de tamaño de empresas de renta inmobiliaria en Chile, por ABL propio. Datos a septiembre de 2021¹

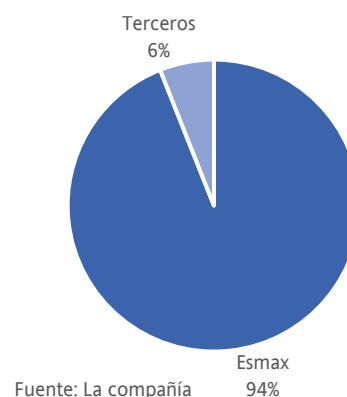


Fuente: Baker e información pública de empresas competidoras

RIESGO DEL NEGOCIO: A+					
Factor	AA	A	BBB	BB	B
Calidad de los Activos	■				
Posición de mercado		■	■		
Portafolio		■	■		
Diversificación		■	■		
Madurez de los negocios / Tiendas ancla	■	■			
Calidad crediticia de locatarios		■			
Área de influencia	■	■			

Esmax es responsable por el 94% de los ingresos de la compañía

Distribución de los ingresos de Baker



Fuente: La compañía

Alta dispersión geográfica, con activos distribuidos a lo largo de todo el país

En términos de tipo de activo, la compañía presenta una baja diversificación, concentrando más de un 97% de su superficie total en sus estaciones de servicio y un 3% en terrenos disponibles para desarrollo. No obstante, los activos muestran una buena diversificación geográfica y por número de activos, presentando su mayor concentración en la Región Metropolitana, donde está un 39% de su ABL.

La diversificación de ingresos es baja, dado que el 94% corresponde a pagos por arrendamiento realizados por Esmax Distribución. El restante 6% corresponden a cadenas reconocidas del rubro de gastronomía y farmacia, por medio de 15 locales comerciales. Sin perjuicio de lo anterior, proyectando el plan de negocios de la compañía, en el tiempo la proporción de ingresos por arriendo provenientes de Esmax Distribución, debiese disminuir a un rango entre el 80-85% al 2023.

Exposición a Esmax refleja un bajo riesgo de crédito

[Esmax Distribución](#) cuenta con una clasificación A+/Positiva por parte de ICR y una sólida posición competitiva en su industria. Pese a la alta concentración en Esmax, consideramos que su calidad crediticia y estabilidad del negocio representan un factor favorable para la clasificación de riesgo de Baker.

Fusión entre Baker y Toltén Desarrollo y Rentas SpA incrementa base de activos y fortalece la operación y situación financiera de la compañía

Toltén Desarrollo y Rentas SpA es una compañía que al igual que Baker fue constituida producto de la división de Esmax Distribución en diciembre de 2019. Toltén tiene por objeto efectuar toda clase de inversiones, su administración y percepción de rentas que deriven de las anteriores. Cuenta con siete terrenos, de los cuales cinco poseen inmuebles arrendados a Esmax Distribución. Toltén cuenta con un ABL total que alcanza los 11.861 m², lo que permitirá incrementar la base de activos de Baker y obtener mayores beneficios en tiempo.

Adicionalmente a lo anterior, la fusión entre Baker y Toltén mejora los principales indicadores financieros de la compañía, considerando, que no incorpora pasivos financieros.

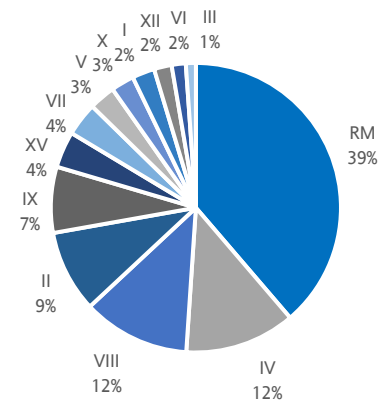
Plan de expansión conservador de la compañía implica bajo riesgo de desarrollo

La compañía presenta un plan de expansión que contempla la construcción de strip centers y tiendas *stand alone*, la compra de activos para el desarrollo de nuevas estaciones de servicio y desembolsos generales en mantenciones o mejoras de proyectos existentes.

Dicho plan de expansión considera desembolsos para los años 2021 y 2022 por un total aproximado de UF 340.000 lo cual sería financiado con la deuda adicional adquirida en abril 2021, lo que implicaría un muy bajo riesgo de desarrollo, lo cual es un factor favorable en la asignación del rating del negocio de la compañía.

Activos de Baker muestran un buen nivel de diversificación geográfica

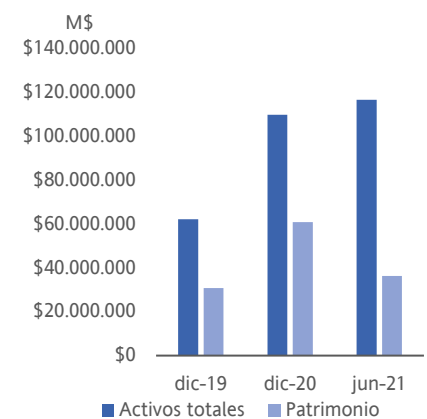
Distribución del área bruta locataria de la compañía por región



Fuente: La compañía

Activos de la compañía se incrementan levemente por el mayor importe de efectivo. Aumento a diciembre de 2020 se explica por una modificación en la política contable

Evolución activos y patrimonio de la compañía, en miles de pesos



Fuente: EEFF Baker

Evaluación de la fortaleza financiera: Adecuada generación de caja

Ingresos estables en el tiempo acordes al tiempo de operación de la compañía

En marzo de 2021, la compañía cambió su política contable que se aplica sobre las propiedades de inversión, pasando desde el modelo del costo al modelo del valor razonable. Lo anterior implicó cambios en los estados financieros intermedios de la sociedad. No obstante, las cifras del ejercicio 2020 se encuentran re-expresadas como se indica en el resumen financiero de la compañía al final del documento.

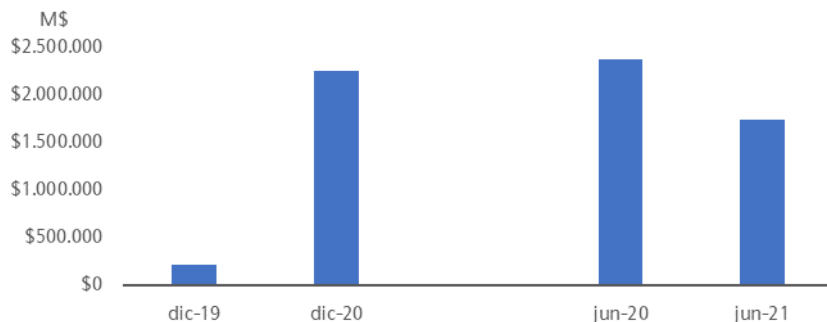
A junio de 2021 Baker percibió ingresos por \$3.655 millones y un EBITDA de \$2.892 millones. Lo anterior implica un incremento con respecto al mismo trimestre y año anterior de 6,5% y 1,7% respectivamente. El margen EBITDA² se mantiene en línea con los márgenes que exhibe la renta comercial alcanzando un 79,1%.

En términos de resultado neto, la compañía exhibió ganancias acumuladas a junio de 2021 por \$1.746 millones lo cual fue inferior en un 26,5% respecto al cierre de junio de 2020. La caída en la ganancia del periodo se explica principalmente por la cuenta resultados por unidades de reajuste debido a la revalorización de la unidad de fomento asociada al pasivo financiero de la compañía y a diferencias de valor asociados a la revalorización de activos que no representarían flujo de efectivo. Además, en menor medida, se observan mayores costos operacionales producto de asesorías legales y tributarias, los cuales son costos puntuales del periodo.

Pese al acotado historial financiero, los activos mantienen una operación de larga data, por lo que proyectamos estabilidad en su capacidad de generación de caja en el largo plazo gracias a la duración de sus contratos y calidad de arrendatarios.

Ganancias de la compañía disminuyen principalmente producto de efectos contables y gastos no recurrentes del periodo

Evolución del resultado neto de la compañía



Fuente: EEFF Baker

■ Resultado Neto

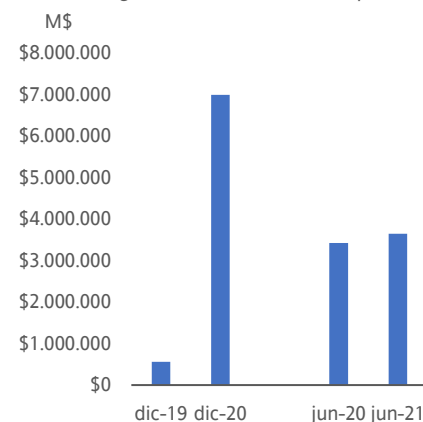
Evaluación de la estructura financiera: apalancamiento financiero adecuado

Refinanciamiento de la deuda de la compañía impacta en sus principales indicadores financieros

Durante abril de 2021, Baker realizó el refinanciamiento de su deuda vigente con Scotiabank y la contratación de deuda adicional. Con todo, la nueva deuda totaliza un monto que asciende a \$58.855 millones, extendiendo su duración y permitiendo obtener flujos para realizar futuras inversiones y efectuar un reparto de dividendos de utilidades de años anteriores.

Ingresos ordinarios al cierre de junio de 2021 exhiben un leve aumento con respecto a igual trimestre del año anterior

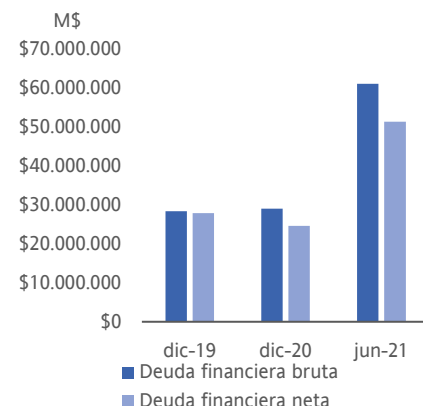
Evolución ingresos ordinarios de la compañía



Fuente: EEFF Baker

Deuda financiera de la compañía se muestra al alza tras el nuevo financiamiento adquirido

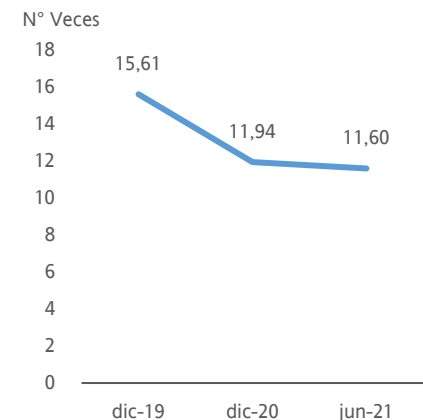
Evolución deuda financiera bruta y neta de la compañía



Fuente: EEFF Baker

Cobertura de gastos financieros netos se mantiene sobre las diez veces

Evolución cobertura de gastos financieros netos



Fuente: EEFF

Desde ICR consideramos que, a pesar de la distribución de dividendos realizada durante el segundo trimestre de 2021, los indicadores se mantuvieron en niveles razonables al riesgo de la compañía. No obstante, de emplear una política de dividendos recurrente de similares magnitudes, nuestra visión podría verse afectada respecto a la política financiera de la compañía.

Indicadores de deuda en niveles adecuados a su riesgo de negocio

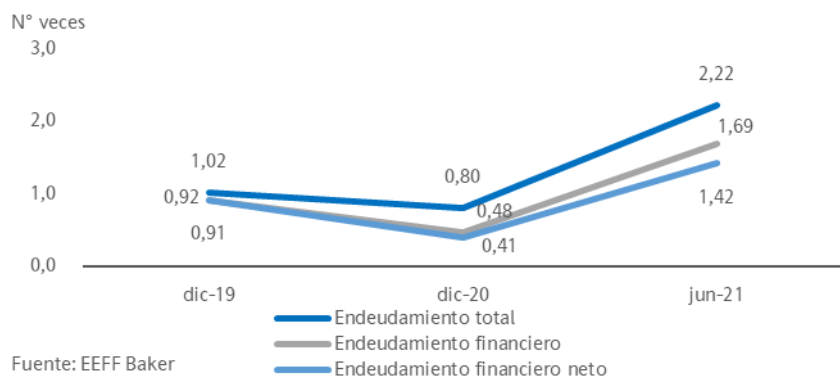
Los registros de la compañía muestran que, entre diciembre de 2020 y junio de 2021, ésta ha mantenido niveles de endeudamiento apropiados a su categoría de riesgo de negocio, a pesar de que la nueva deuda elevó algunos de sus principales indicadores financieros. Al 30 de junio de 2021 la compañía tenía un endeudamiento total de 2,02 veces, un endeudamiento financiero de 1,69 veces y un endeudamiento financiero neto de 1,42 veces, los cuales son superiores a las cifras de diciembre que alcanzaron las 0,80 veces, 0,48 veces y 0,41 veces, respectivamente. Por otro lado, la cobertura de gastos financieros netos de la compañía alcanza las 11,6 veces al cierre de junio de 2021, mostrando una leve baja respecto a diciembre de 2020.

Dado que la estrategia de expansión de la compañía es conservadora, que los activos tienen un buen nivel de madurez y una vida remanente de casi veinte años, nuestros análisis indican que los indicadores de deuda debieran mantener una estabilidad en el tiempo siempre y cuando la compañía no opte nuevamente por una política de dividendos similar a la vista durante el segundo trimestre de 2021 o nuevas alternativas de financiamiento que deterioren los indicadores.

Sumado a lo anterior, se destaca que la fusión entre Baker y Toltén aprobada el 1 de septiembre de 2021 fortalecería la posición financiera de la compañía disminuyendo su endeudamiento financiero neto desde 1,42 veces a 1,13 veces.

Indicadores de deuda en niveles adecuados a la categoría de riesgo de negocio de la compañía

Evolución indicadores de endeudamiento de la compañía.



Instrumentos clasificados

Líneas de bonos corporativos

Durante el primer trimestre de 2021, la compañía fue inscrita en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero e inscribió dos líneas de bonos de 10 y 30 años. Estas líneas cuentan con un monto máximo de UF 2.000.000, las cuales se encuentran vigentes, pero sin colocaciones.

Principales características líneas de bonos vigentes

Número de inscripción	Línea 1064	Línea 1065
Fecha inscripción	11-febrero-2021	11-febrero-2021
Plazo (años)	10	30
Monto inscrito	UF 2.000.000	UF 2.000.000

Fuente: Elaboración propia con información CMF a agosto de 2021

No obstante, en abril de 2021, la compañía refinanció su deuda y adquirió una nueva deuda con Scotiabank como se comentó anteriormente. En conjunto a la misma operación y el mismo emisor, se realizó un derivado de cobertura, transformando la deuda total en UF 2.000.000 a tasa de interés de UF+0%.

De acuerdo con las condiciones de la nueva deuda con Scotiabank, se modificaron los covenants de la compañía. De esta manera, Baker se compromete a cumplir con las siguientes ratios financieros al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año:

Covenant	Exigencia	Jun-21
Endeudamiento financiero neto	≤ 2,2 veces	1,42 veces
Cobertura de gastos financieros	≥ 2,5 veces	10,60 veces

Actualmente la compañía está en cumplimiento de estos covenants.

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	Solventia	Bonos	Tendencia	Motivo
03-09-20	A+	A+	Estable	Primera Clasificación
30-06-21	A+	A+	Positiva	Cambio de tendencia
30-09-21	A+	A+	Positiva	Reseña anual

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.

La subcategoría “+” indica una mayor protección dentro de la categoría A.

Resumen financiero Rentas e Inversiones Baker SpA.

Concepto	Denominación	Dic-19 ³	Dic-20 Re-expresado	Jun-21
Balance				
Efectivo y Equivalentes	Miles de pesos	445.056	441.409	9.712.314
Activos corrientes	Miles de pesos	798.030	4.422.133	10.492.944
Activos no corrientes	Miles de pesos	61.302.916	105.291.079	106.116.393
Activos Totales	Miles de pesos	62.100.946	109.713.212	116.609.337
Pasivos Corrientes	Miles de pesos	536.049	29.653.912	195.449
Pasivos no corrientes	Miles de pesos	30.781.904	19.237.439	80.163.614
Total Pasivos	Miles de pesos	31.317.953	48.891.351	80.359.063
Deuda Financiera Corriente	Miles de pesos	74.421	29.113.289	0
Deuda Financiera no Corriente	Miles de pesos	28.344.982	0	61.196.429
Deuda Financiera Total	Miles de pesos	28.419.403	29.113.289	61.196.429
Deuda Financiera Neta	Miles de pesos	27.974.347	24.699.199	51.484.115
Patrimonio Neto	Miles de pesos	30.782.993	60.821.861	36.250.274
Pasivos y Patrimonio	Miles de pesos	62.100.946	109.713.212	116.609.337
Resultados y Flujos de caja				
Ingresos ordinarios	Miles de pesos	565.931	7.005.885	3.655.261
Costo de ventas	Miles de pesos	107.757	1.202.476	0
Margen de explotación	Miles de pesos	458.174	5.803.409	3.655.261
Gastos de administración	Miles de pesos	35.173	1.259.142	763.658
Resultado operacional	Miles de pesos	423.001	4.542.109	3.242.834
EBITDA	Miles de pesos	530.758	5.746.743	2.891.603
Gastos financieros	Miles de pesos	34.053	501.558	273.455
Utilidad	Miles de pesos	216.821	2.252.898	1.746.068
Indicadores				
Liquidez	Veces	1,49	0,15	53,69
Endeudamiento total	Veces	1,02	0,80	2,22
Endeudamiento financiero	Veces	0,92	0,48	1,69
Endeudamiento financiero neto	Veces	0,91	0,41	1,42
Deuda Financiera Total / Activo Total	%	45,76%	26,54%	52,5%
Deuda financiera neta / EBITDA	Veces	52,71	4,30	8,89
Cobertura de gastos financieros	Veces	15,59	11,94	11,60

Fuente: EEFF Baker

¹ ABL total entre Baker y Toltén.² Margen EBITDA: Calculado como EBITDA sobre Ingresos ordinarios.³ Corresponde a un mes de operación.

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 TAMBÉN 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, DIFUNDIR, 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.