



## ACCIÓN DE RATING

4 de enero, 2023

Comunicado de clasificación

### RATINGS

#### LV - Patio Renta Inmobiliaria I

Bonos	A+
Tendencia	En Observación
Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Estados financieros	3T-2022

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

### METODOLOGÍAS

- [Metodología general de empresas](#)
- [Metodología de rentas inmobiliarias](#)
- [Metodología de fondos de inversión](#)

### CONTACTOS

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

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

## Fondo de Inversión LV - Patio Renta Inmobiliaria I

Comunicado de clasificación de riesgo anual con cambio de tendencia

**ICR ratifica en categoría A+, la línea de bonos N° 966, de Fondo de Inversión LV-Patio Renta Inmobiliaria I, y modifica su tendencia a “En Observación” desde “Estable”. Asimismo, ratifica en categoría Primera Clase Nivel 2, sus cuotas series A e I.**

La asignación de tendencia “En Observación” considera que el portafolio de oficinas del fondo ha mantenido niveles de vacancia superiores a los rangos históricos por un período relativamente prolongado, lo cual podría tener efectos en el perfil de riesgo del negocio de no lograr normalizarse durante 2023, por lo que mantendremos en revisión las gestiones comerciales de la administración que apunten a incrementar los niveles de ocupación.

Cabe señalar que a octubre de 2022, el negocio de oficinas mantenía una vacancia promedio de 18,5%<sup>1</sup>, la que se incrementó levemente respecto al cierre de 2021. De acuerdo con datos a junio de 2022, este segmento representaba cerca del 61% de los ingresos consolidados, lo que indica una exposición significativa al formato de oficinas, mercado que a nivel general exhibe vacancias relativamente altas, dado que los efectos de la crisis COVID-19 que impulsaron el teletrabajo han perdurado, observándose rezagos en la recuperación del negocio de oficinas con respecto a otros formatos de renta. Con ello, los indicadores de deuda financiera sobre EBITDA consolidada entre el fondo y sus filiales se han deteriorado, alejándose de los niveles adecuados para su clasificación de riesgo actual.

Pese a lo anterior, la mantención del rating en categoría A+ refleja una serie de factores positivos derivados de la implementación de políticas financieras conservadoras y del desempeño de los negocios de renta industrial y comercial, que compensan parcialmente el declive en las ocupaciones del formato de oficinas, a saber:

- Recientes operaciones de refinanciamiento de deuda, que traspasaron obligaciones del fondo a filiales, eliminando la subordinación estructural y extendiendo calendarios de amortizaciones.
- Decisión de pausar los períodos de rescates anticipados de cuotas, quitando presiones de liquidez al fondo hasta 2024.
- Reducción de montos mensuales de distribución de dividendos, que acotan exigencias sobre la caja del vehículo.
- Positivo desempeño del segmento de renta industrial, cuya vacancia se ha reducido a cerca de 0% durante el presente año. A diferencia del negocio de oficinas, la renta industrial se ha visto impulsada por el auge del comercio electrónico, que se ha visto acelerado durante el transcurso de la pandemia.
- Adecuado desempeño del formato de renta comercial, con tasas de ocupación en niveles razonables.

En consecuencia, la tendencia de la clasificación podría volver a “Estable” durante 2023, en la medida que se observe una recuperación en los niveles de contratación en el segmento de oficinas y el consecuente impacto en los indicadores crediticios consolidados. Como contrapartida, de mantenerse los actuales niveles de desocupación en este formato —dada la alta exposición al segmento—, el rating podría bajar, reflejando un eventual deterioro en el perfil de riesgo de largo plazo del negocio.

En cuanto a la clasificación de las cuotas, ésta se mantiene en categoría Primera Clase Nivel 2, dado que el fondo continúa mostrando una rentabilidad por dividendo razonable. Si bien el valor de mercado de las cuotas serie A ha experimentado un deterioro relevante, su valor libro no evidencia declives, dando cuenta de estabilidad en la situación patrimonial del vehículo.

LV-Patio Renta Inmobiliaria I es un fondo de inversión orientado a la renta de oficinas, centros de bodegaje y centros comerciales. A junio de 2022 mantiene un ABL operativo de aproximadamente 288 mil metros cuadrados distribuidos en 24 propiedades. El fondo mantiene además terrenos para desarrollo por cerca de 23 mil m<sup>2</sup>, aun cuando sus inversiones más recientes se han llevado a cabo a través de adquisiciones de activos en operación, no incurriendo en riesgos de desarrollo.

La administración del vehículo está a cargo de LarrainVial Activos AGF y Grupo Patio. La administradora se encarga de la distribución institucional, mientras que la gestión del portafolio de propiedades es llevada a cabo por Grupo Patio.

## Evolución de ratings

### 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 “+” denota una mayor protección dentro de la categoría A.

### CATEGORÍA PRIMERA CLASE NIVEL 2

Cuotas con muy buena protección ante pérdidas asociadas y/o muy buena probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

**Evolución clasificaciones cuotas y línea de bonos**

Fecha	Clasificación solvencia	Bonos	Tendencia	Cuotas	Motivo
May-18	-	-		Primera Clase Nivel 2	<a href="#">Primera Clasificación</a>
Ene-19	-	-		Primera Clase Nivel 2	<a href="#">Reseña anual</a>
Jun-19	A+	A+	Estable	-	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
Oct-19	A+	A+	Estable	-	<a href="#">Modificaciones a línea de bonos</a>
Dic-19	A+	A+	Estable	Primera Clase Nivel 2	<a href="#">Reseña anual</a>
Dic-20	A+	A+	Estable	Primera Clase Nivel 2	<a href="#">Reseña anual</a>
Dic-21	A+	A+	Estable	Primera Clase Nivel 2	<a href="#">Reseña anual</a>
Dic-22	A+	A+	En Observación	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual con cambio de tendencia

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 DEMÁS 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, COMERCIALIZACIÓN 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.

---

<sup>1</sup> Fuente: Grupo Patio.