



ACCIÓN DE RATING

26 de septiembre, 2025

Nuevas líneas de bonos

RATINGS

Patio Comercial SpA

Nuevas líneas de bonos	A
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2T-2025

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

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
fvilla@icrchile.cl

Patio Comercial SpA

Informe de nuevo instrumento

ICR clasifica en categoría A/Estable las nuevas líneas de bonos números 1.233 y 1.234 de Patio Comercial SpA, y las series I, J y K con cargo a la línea número 1.233.

El rating se sustenta en las características estipuladas en los contratos de emisión que, en nuestra opinión, no establecen condiciones tales que ameriten una clasificación de riesgo de los instrumentos distinta respecto a la solvencia del emisor (A/Estable).

Las líneas de bonos contemplan montos de hasta UF 3 millones con plazos máximos de 10 años (línea 1.233) y 30 años (línea 1.234), mientras que las series I, J y K establecen montos máximos de UF 2 millones, con plazos de vencimientos que se extienden hasta 2032 y 2033. Los recursos a percibir con las colocaciones de estas series serán destinados en un 100% al refinanciamiento de pasivos financieros.

Los contratos de emisión establecen la obligación de mantener los siguientes covenants financieros:

- Patrimonio mínimo de \$80 mil millones.
- Endeudamiento financiero neto menor o igual a 1,75x.
- Cobertura de gastos financieros netos proporcional mayor o igual a 2x (de ser traspasado el umbral, el emisor se obliga a fondear cuentas de reserva).
- Ingresos mínimos proporcionales de UF 280 mil.

Los covenants antes mencionados son equivalentes a los estipulados en sus contratos de emisión vigentes, y a junio de 2025, la compañía mantiene pleno cumplimiento de dichas restricciones.

En atención a que el destino de los fondos es el pago de pasivos existentes, no se esperan alteraciones en los niveles de endeudamiento de la compañía ni en sus relaciones de deuda financiera neta sobre EBITDA Ajustado. No obstante, las eventuales condiciones de colocación de las series podrían tener un impacto en la cobertura de gastos financieros.

En cuanto al perfil de amortización de la deuda, de lograr la colocación de las series de forma exitosa, la compañía evidenciaría una mejora en el perfil de vencimientos, reduciendo las necesidades de liquidez para los próximos ejercicios.

De acuerdo con las características de las líneas y las series emitidas bajo el amparo de la línea a diez años, asignamos a estos instrumentos un rating equivalente a su solvencia, esto es, categoría A/Estable.

Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

Patio Comercial recientemente inscribió dos nuevas líneas a diez y treinta años, por montos máximos de UF e millones. A continuación, se presentan las principales características de las líneas y de las series que fueron inscritas en forma simultánea:

Principales características		
	Línea 1.233	Línea 1.234
Plazo (años)	10	30
Monto máximo	UF 3 millones	UF 3 millones
Series inscritas	I, J, K	-
Uso de los recursos (series inscritas)	100% refinanciamiento de pasivos	-
Fechas de vencimiento (series inscritas)	Julio de 2033 (series I y J) Julio de 2032 (serie K)	-

En nuestra opinión, la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, no estipulan condiciones tales que ameriten una mejor clasificación de riesgo del instrumento respecto a la solvencia del emisor (A/Estable).

Covenant	Exigencia	Jun-25
Patrimonio neto mínimo	MM\$ 80.000	MM\$ 306.512
Apalancamiento financiero neto	≤ 1,75x	1,52x
Cobertura de gastos financieros	≥ 2,0x	2,21x
Ingresos mínimos	≥ UF 280.000	UF 1.064.706

Clasificación de solvencia: Categoría A, sostenida por las características del portafolio de activos inmobiliarios, capacidad de generación de caja y estructura financiera

Perfil de riesgo del negocio reconoce una buena calidad de activos, adecuado tamaño y diversificación, predominio de activos “defensivos”, sólida cartera de clientes y bajo riesgo de desarrollo

Calificamos el perfil de riesgo del negocio del emisor en categoría A+, lo que considera un adecuado tamaño relativo, con una cartera de activos que totalizaba 726.302 m² a junio de 2025 (329.104 m² considerando consolidación proporcional¹⁾). Esto posiciona a la compañía como un operador con un portafolio de tamaño medio en comparación con otros actores del mercado de renta inmobiliaria.

Por otro lado, la evaluación del modelo de negocios considera una adecuada diversificación por activo, geográfica, por formato y clientes. A junio de 2025, el portafolio de Patio Comercial se distribuía entre 102 activos, con una alta exposición al formato comercial e industrial. En el rubro de renta comercial, la compañía mantiene una alta exposición a supermercados, que representan más del 30% de la superficie en renta consolidada. En cuanto a atomización geográfica, la compañía cuenta con

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 (solvencia) 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 solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solvencia, 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 solvencia.

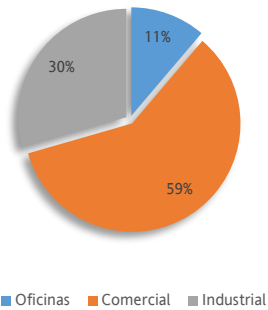
DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

Categoría 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.

Adecuada diversificación, con foco principal en renta comercial

Desglose de superficie por formato



Fuente: Estados financieros

operaciones diversificadas en diez regiones de Chile, además de mantener operaciones en Perú, que representan un 17% de la superficie total.

En relación con la cartera de clientes, dado que el principal rubro atendido corresponde a supermercados, dentro de los diez principales arrendatarios figuran compañías de elevada escala y alta calidad crediticia, como SMU, Walmart, Cencosud y Falabella.

Finalmente, la clasificación de riesgo del negocio refleja una cartera de activos madura, con elevadas tasas de ocupación consolidadas en Chile (sobre 97% de la superficie que consolida), y un bajo riesgo de desarrollo, dado que la compañía actualmente mantiene muy bajas tasas de expansión a través de desarrollos de nuevos activos, con un plan de inversiones enfocado solamente en expansiones de propiedades existentes.

Fortaleza financiera del emisor combina una adecuada capacidad de generación de caja con alto endeudamiento

En general, se observa que a lo largo del tiempo los ingresos del portafolio presentan una evolución favorable. Al analizar la trayectoria de los ingresos proporcionales², se observan crecimientos significativos a partir del año 2021, luego de los efectos de la crisis COVID-19 y con el apoyo de la incorporación de más superficie en renta.

En línea con lo anterior, el EBITDA proporcional³ también muestra un comportamiento alcista, aunque ha tendido a desacelerarse en los últimos ejercicios, combinando menor incorporación de superficie arrendable y el efecto de algunas enajenaciones de propiedad sobre activos.

Actualmente la administración está llevando a cabo un plan de consolidación de activos, con el objeto de robustecer la posición financiera y mejorar la calidad de la información presentada en los estados financieros, dado que en la actualidad un porcentaje muy significativo del portafolio de la compañía no se consolida. En adelante, esperamos que esto tenga un efecto alcista tanto en el EBITDA consolidado como en el EBITDA proporcional, debido a que el plan contempla recompras de participaciones sobre los activos.

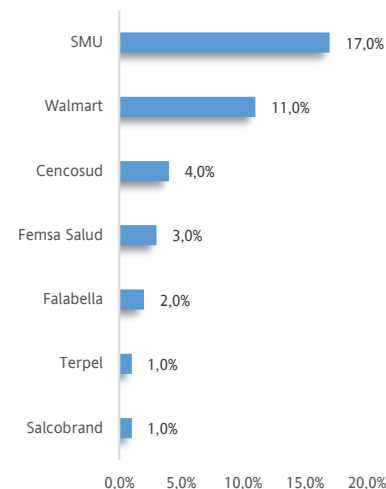
En cuanto al endeudamiento, si bien Patio Comercial muestra una estructura de capital razonable, con un indicador de endeudamiento financiero⁴ de 1,55x al cierre del primer semestre de 2025, la cobertura de obligaciones medida en función de la deuda financiera neta sobre el EBITDA ajustado, se mantiene consistentemente en niveles elevados, alcanzando 45,1x a junio de 2025, y manteniéndose en torno a 20x a nivel proporcional (indicador que refleja de manera más realista la estructura financiera del emisor y su portafolio de activos). El comportamiento de este indicador en particular, refleja un apalancamiento “alto”, lo que justifica la reducción en el rating del emisor en un notch con respecto a la clasificación de riesgo del negocio.

En el mediano plazo, esperamos que los efectos de las consolidaciones de activos permitan normalizar este indicador, que paulatinamente debería acercarse a los niveles que exhibe el ratio proporcional.

En resumen, la clasificación de riesgo de Patio Comercial se compone de tres factores principales:

- Clasificación de riesgo del negocio en categoría A+, que refleja las principales características del portafolio de activos.
- Adecuada capacidad de generación de caja reflejada en la trayectoria de ingresos y EBITDA, que ratifica el rating del negocio.

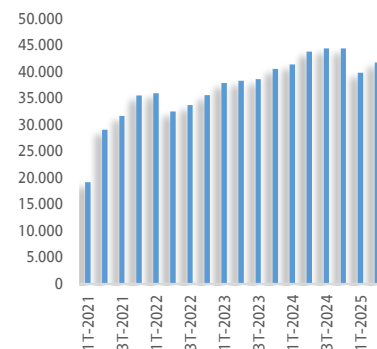
Alta calidad crediticia de arrendatarios, principalmente grandes supermercadistas
Contribución a ingresos de los principales clientes (sobre superficie que consolida)



Fuente: análisis razonado, estados financieros a junio de 2025

Sólida trayectoria de ingresos a lo largo del tiempo

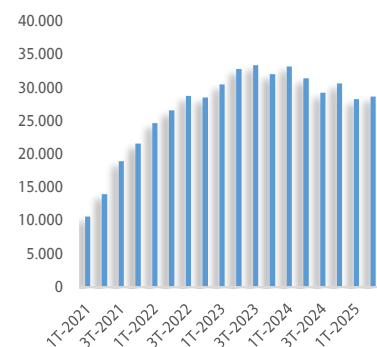
Ingresos proporcionales anualizados (millones de pesos)



Fuente: elaboración propia, datos análisis razonados

Flujos ajustados por dividendos se mantienen estables durante 2024

EBITDA proporcional (UDM, millones de pesos)



Fuente: elaboración propia, datos análisis razonados

- Elevado endeudamiento, especialmente medido en base al comportamiento histórico y esperado del indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA ajustado por dividendos y de consolidación proporcional, lo que resta un notch al rating del negocio, por lo que la clasificación de solvencia y bonos de Patio Comercial se posiciona en categoría A.

Objetivo de los bonos a ser colocados no deteriora la estructura financiera de la compañía, al tratarse de operaciones de refinanciamiento de pasivos financieros

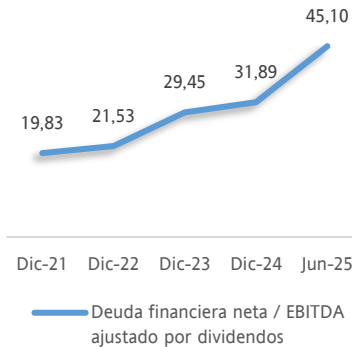
Considerando que el uso de los fondos de las series a colocar será destinado a cubrir el vencimientos de deuda próximos y extender el perfil de amortización, su incorporación no alteraría nuestra visión respecto a los principales parámetros analizados en la determinación de la clasificación de solvencia de la compañía.

Si bien, la tasa efectiva de colocación tendrá un impacto en la cobertura de gastos financieros, no esperamos que éste sea material para efectos de la evaluación de riesgo financiero que mantenemos respecto a la compañía, lo que nos permite ratificar la tendencia de la clasificación.

Evolución de ratings

Rating del emisor se ve restringido por altos indicadores de endeudamiento

Evolución de deuda financiera neta sobre EBITDA ajustado por dividendos (veces, últimos doce meses)



Fuente: elaboración propia, datos CMF

Fecha	Clasificación solvencia / 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
30-12-2020	A	Positiva	Reseña anual con cambio de tendencia
31-12-2021	A	Positiva	Reseña anual
30-12-2022	A	Positiva	Reseña anual
29-12-2023	A	Estable	Reseña anual con cambio de tendencia
14-11-2024	A	Estable	Nueva línea de bonos
31-12-2024	A	Estable	Reseña anual
17-09-2025	A	Estable	Nuevas líneas de bonos

Definición de categorías

Categoría 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.

ANEXO 1: Resumen situación financiera (cifras en millones de pesos)

	Denominación	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Jun-24	Jun-25
BALANCE							
Efectivo y equivalentes	Miles de pesos	29.330.659	6.111.807	14.225.850	40.568.824	5.416.588	9.439.003
Activos corrientes	Miles de pesos	96.337.116	124.036.434	60.089.837	103.570.016	68.085.105	58.125.891
Activos no corrientes	Miles de pesos	542.535.182	574.418.931	682.891.198	671.926.370	701.284.803	825.345.235
Activos totales	Miles de pesos	638.872.298	698.455.365	742.981.035	775.496.386	769.369.908	883.471.126
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	Miles de pesos	147.314.569	191.761.493	217.697.412	266.866.980	227.802.711	273.333.978
Pasivos corrientes	Miles de pesos	111.094.265	95.983.746	105.654.516	152.563.694	134.564.327	142.440.687
Pasivos no corrientes	Miles de pesos	296.576.650	338.560.738	371.307.720	342.268.233	350.618.914	434.518.940
Pasivos totales	Miles de pesos	407.670.915	434.544.484	476.962.236	494.831.927	485.183.241	576.959.627
Deuda financiera corriente	Miles de pesos	70.634.686	76.421.620	73.907.812	122.369.581	104.208.518	80.509.775
Deuda financiera no corriente	Miles de pesos	274.982.601	315.181.816	346.490.585	323.253.851	318.050.478	395.138.111
Deuda financiera total	Miles de pesos	345.617.287	391.603.436	420.398.397	445.623.432	422.258.996	475.647.886
Deuda financiera neta	Miles de pesos	316.286.628	385.491.629	406.172.547	405.054.608	416.842.408	466.208.883
Patrimonio Neto	Miles de pesos	231.201.383	263.910.881	266.018.799	280.664.459	284.186.667	306.511.499
RESULTADOS Y FLUJOS							
Ingresos de explotación	Miles de pesos	20.986.570	15.993.296	19.772.673	19.136.732	11.157.914	11.516.485
Costos de explotación	Miles de pesos	-4.734.367	-2.974.548	-3.755.809	-3.362.924	-2.042.022	-1.855.692
Margen de explotación	Miles de pesos	16.252.203	13.018.748	16.016.864	15.773.808	9.115.892	9.660.793
Resultado operacional	Miles de pesos	11.385.765	8.949.652	10.839.705	9.164.797	5.858.455	5.474.110
Otros Ingresos	Miles de pesos	33.656.926	43.221.614	15.205.606	43.474.592	17.073.779	11.710.824
EBITDA	Miles de pesos	11.401.645	8.964.208	10.844.823	9.166.590	5.859.992	5.544.588
EBITDA ajustado 12m (proporcional)	Miles de pesos	21.509.783	28.569.556	32.042.376	29.248.546	31.446.198	28.316.361
EBITDA ajustado por dividendos (12 meses)	Miles de pesos	15.953.413	17.901.127	13.790.123	12.701.270	16.076.712	10.337.242
Flujo de caja operacional	Miles de pesos	5.580.154	2.675.567	1.665.868	6.294.622	3.877.269	-2.561.587
Capex	Miles de pesos	29.935.486	44.647.476	5.885.555	7.818.131	3.067.396	3.201.170
EBITDA-Capex	Miles de pesos	-18.533.841	-35.683.268	4.959.268	1.348.459	2.792.596	2.343.418
Dividendos recibidos	Miles de pesos	4.551.768	8.936.919	2.945.300	3.534.680	2.205.166	156.542
Dividendos recibidos 12 meses	Miles de pesos	4.551.768	8.936.919	2.945.300	3.534.680	3.945.216	1.486.056
Flujos de ventas de activos	Miles de pesos	21.506.273	25.057.779	15.445.248	34.718.528	1.225.747	893.249
Resultado del Ejercicio	Miles de pesos	24.238.770	25.686.666	3.376.822	36.724.563	17.461.760	-3.651.341
INDECADORES FINANCIEROS							
Liquidez	Veces	0,87	1,29	0,57	0,68	0,51	0,41
Endeudamiento CP	Veces	0,48	0,36	0,40	0,54	0,47	0,46
Endeudamiento LP	Veces	1,28	1,28	1,40	1,22	1,23	1,42
Endeudamiento total	Veces	1,76	1,65	1,79	1,76	1,71	1,88
Endeudamiento financiero	Veces	1,49	1,48	1,58	1,59	1,49	1,55
Endeudamiento financiero neto	Veces	1,37	1,46	1,53	1,44	1,47	1,52
EBITDA Ajustado por dividendos / gastos financieros brutos 12 meses	Veces	1,31	1,49	0,77	0,66	0,82	0,49
EBITDA Ajustado por dividendos / gastos financieros netos 12 meses	Veces	3,25	15,21	16,21	2,58	4,79	2,01
Cobertura de gastos financieros netos proporcional	Veces	2,07	2,03	2,01	2,10	2,15	2,21
Deuda financiera neta / EBITDA	Veces	27,74	43,00	37,45	44,19	34,36	52,67
Deuda financiera neta / EBITDA ajustado por dividendos	Veces	19,83	21,53	29,45	31,89	25,93	45,10
Préstamo a relacionadas / activo total	%	23,1%	27,5%	29,3%	34,4%	29,6%	30,9%
Capex orgánico / ingreso	%	142,3%	130,5%	12,7%	9,6%	16,8%	18,7%
EBITDA - Capex orgánico	Miles de pesos	-18.466.566	-11.907.477	8.339.473	7.324.982	3.981.440	3.392.553
Capex/ingreso	%	142,6%	279,2%	29,8%	40,9%	27,5%	27,8%
ROE	%	10,5%	9,6%	1,2%	13,2%	6,6%	5,3%
ROA	%	1,8%	1,3%	1,5%	1,2%	1,6%	1,1%
Deuda /Activos	%	63,8%	62,2%	64,2%	63,8%	63,1%	65,3%
Cuentas relacionadas / activo total	%	23,1%	27,5%	29,3%	34,4%	29,6%	30,9%
Flujos de préstamos a relacionadas	Miles de pesos	157.907.315	80.447.195	43.267.212	51.421.816	13.361.728	10.558.141
Flujos de cobros a relacionadas	Miles de pesos	109.093.412	51.333.643	47.123.163	22.875.975	14.029.287	19.324.897
Flujo neto préstamos a relacionadas	Miles de pesos	-48.813.903	-29.113.552	3.855.951	-28.545.841	667.559	8.766.756
Flujos de préstamos de relacionadas	Miles de pesos	3.203.000	389.539	7.632.062	1.775.000	419.000	829.344
Flujos de pagos a relacionadas	Miles de pesos	4.505.131	524.295	9.868.057	3.619.187	258.000	39.824
Flujo neto préstamos de relacionadas	Miles de pesos	-1.302.131	-134.756	-2.235.995	-1.844.187	161.000	789.520
Flujo neto total entre partes relacionadas	Miles de pesos	-50.116.034	-29.248.308	1.619.956	-30.390.028	828.559	9.556.276

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, licenciadores 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.

¹ Considera la participación que mantiene la compañía sobre la propiedad de los activos que gestiona.

² Incluye ingresos consolidados y la participación de Patio Comercial en sociedades que no consolida.

³ Incluye EBITDA consolidado y la participación de Patio Comercial en sociedades que no consolida.

⁴ Total de pasivos financieros consolidados, sobre patrimonio.