



## ACCIÓN DE RATING

28 de noviembre, 2025

### Informe de Solvencia

### RATINGS

#### FI Raíces

Solvencia	A+
Estados financieros fondo	2T-2025
Estados financieros filiales	2T-2025 (no auditados)

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

### 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  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**José Muñoz** +56 2 2896 8206  
Analista  
[jmunoz@icrchile.cl](mailto:jmunoz@icrchile.cl)

## Fondo de Inversión Inmobiliaria Credicorp Capital Raíces

### Reseña anual de clasificación

ICR ratifica en categoría A+/Estable la clasificación de solvencia asignada al [Fondo de Inversión Inmobiliaria Credicorp Capital Raíces](#).

La acción de ratificación responde al adecuado desempeño operacional y financiero de las principales filiales del fondo, las cuales no presentan cambios significativos en ejercicios recientes.

La clasificación de solvencia del fondo refleja el *rating* ponderado de Inmobiliaria Punta Teatinos S.A., Inmobiliaria Rentas Raíces S.A. e Inmobiliaria Miraflores del Centro S.A, sociedades a través de las cuales ejecuta los negocios inmobiliarios de plusvalía, desarrollo y renta. Estas sociedades exhiben estructuras patrimoniales sólidas, con altos niveles de capitalización y bajo endeudamiento, lo que mitiga la volatilidad inherente a las actividades que realizan.

A través de Inmobiliaria Punta Teatinos, el fondo es acreedor de aproximadamente 200 hectáreas de terreno destinadas principalmente a la generación de plusvalía, así como desarrollos inmobiliarios que son llevados a cabo de forma eventual y oportunística. Si bien su negocio principal no presenta flujos recurrentes, producto del menor grado de dinamismo en ventas, la sociedad presenta baja exposición a riesgo financiero debido a su alta capitalización y ausencia de deuda con terceros, lo que contribuye a la estabilidad general del portafolio.

Por otra parte, mediante las sociedades Inmobiliaria Rentas Raíces y Miraflores del Centro, el fondo opera en el segmento de rentas inmobiliarias, con un portafolio de oficinas de 18.430 m². Los activos presentan adecuados niveles de ocupación, con vacancias que rondan el 15% de la superficie arrendable. A octubre de 2025, la vacancia consolidada se situaba en 15,7%, explicada por dos de sus activos que presentan dificultades para su colocación. Cabe destacar, que aun cuando las sociedades presentan un adecuado desempeño operacional y bajos niveles de endeudamiento, el *rating* se encuentra limitado en atención al bajo tamaño relativo de portafolio de activos en comparación con la industria, la ausencia de diversificación por formato y la significativa concentración de clientes en términos de ABL contratado, con más del 50% de la superficie vinculada a solo tres arrendatarios.

Por último, la evaluación considera el muy bajo nivel de apalancamiento individual del fondo - 0,04 veces- y su alta liquidez, factores que en conjunto neutralizan el efecto de la subordinación estructural frente a las obligaciones de sus filiales.

## Perfil del fondo

### Fondo orientado a negocios inmobiliarios mixtos

Fondo de Inversión Inmobiliaria Credicorp Capital Raíces, es un fondo de inversión no rescatable, que inició sus operaciones en junio de 1992. El fondo fue creado y administrado por Penta Las Américas AGF, y a partir del año 2015, su gestión está a cargo de Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos.

El fondo tiene por objeto principal invertir indirectamente en proyectos inmobiliarios que se desarrollen en Chile y que comprendan la compraventa, arrendamiento o leasing de bienes raíces, y a la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de bienes raíces. El plazo de duración del fondo se extiende hasta el 7 de septiembre de 2027, pudiendo extenderse según se acuerde en asamblea extraordinaria de aportantes, la cual puede celebrarse a más tardar el día hábil anterior al vencimiento del plazo de extensión establecido.

Actualmente, el fondo mantiene participación en sociedades que llevan a cabo principalmente los negocios inmobiliarios de plusvalía, desarrollo y renta.

### Solvencia ponderada de filiales: Categoría A+

#### Rating refleja ponderación de principales filiales operativas del fondo

La clasificación de solvencia del fondo se basa en la evaluación del *rating* ponderado de sus principales filiales: Inmobiliaria Punta Teatinos S.A., Inmobiliaria Rentas Raíces S.A. e Inmobiliaria Miraflores del Centro S.A. En dichas sociedades, el fondo mantiene una participación controladora mediante capital directo o préstamos a entidades relacionadas, los cuales, para efectos del análisis, se consideran como *equity*.

Dado que las actividades de desarrollo y plusvalía no generan un EBITDA recurrente, la evaluación no se sostiene en proporciones de EBITDA, ya que ello subestimaría la relevancia de estas sociedades. Por lo tanto, la ponderación se determina considerando su peso relativo dentro de la cartera de inversiones.

El fondo también participa en otras sociedades orientadas a postventa; sin embargo, por su baja escala y aporte marginal, no fueron incluidas en el análisis de solvencia.

El *rating* de solvencia del fondo refleja la participación relativa de los negocios inmobiliarios de plusvalía, desarrollo y renta, ejecutados principalmente a través de las tres filiales y sus subsidiarias. El análisis considera tanto el desempeño operativo como la estructura financiera y la capacidad de servicio de la deuda. Adicionalmente, incorpora una evaluación de la subordinación estructural entre la deuda individual del fondo y la de sus filiales, concluyendo que, debido al bajo nivel de endeudamiento aguas arriba, esta no tiene impacto en la clasificación.

### PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** A lo menos un 0,5% de sus activos serán activos de alta liquidez.

**Endeudamiento:** El fondo podrá mantener pasivos de corto, mediano o largo plazo mediante la contratación de créditos bancarios. La regla de endeudamiento indica que los pasivos exigibles no podrán exceder el 35% del patrimonio.

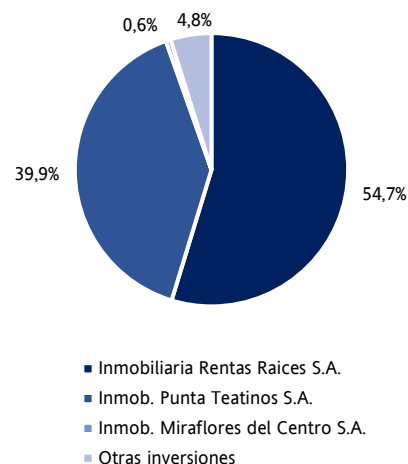
**Liquidación:** Con un plazo de al menos 30 días corridos de anticipación a la fecha de término del período de duración del fondo, se citará a Asamblea Extraordinaria de Aportantes para designar al liquidador, estableciéndose sus deberes, atribuciones y remuneraciones.

**Reparto de beneficios:** Se distribuirá anualmente al menos el 30% de los beneficios netos percibidos por el fondo.

Fuente: CMF

#### Composición de la cartera de inversiones del fondo a junio de 2025

Ponderación considera exposición mediante acciones y préstamos relacionados



Fuente: CMF

## Inmobiliaria Punta Teatinos S.A.

Inmobiliaria Punta Teatinos S.A. es una sociedad enfocada en la generación de plusvalía a través de la valorización y comercialización de terrenos, así como el desarrollo de proyectos inmobiliarios. En los años 90, adquirió cerca de 500 hectáreas de terrenos en La Serena, las cuales han sido progresivamente urbanizadas y comercializadas como parte de un plan maestro que incluye desarrollos habitacionales y obras de infraestructura. Actualmente, la sociedad conserva aproximadamente 200 hectáreas de terreno, obteniendo ingresos tanto por la venta de estos como por el desarrollo de proyectos inmobiliarios, los cuales son llevados a cabo de manera eventual. Además, a través de sus subsidiarias, es propietaria de un club de golf y una empresa sanitaria que operan dentro del área urbanizada.

### Fortaleza financiera se fundamenta en el alto nivel de capitalización de la sociedad

Consideramos que la principal fortaleza financiera de la sociedad se expresa en su alto nivel de capitalización, reflejado en un muy bajo endeudamiento total, el cual alcanzaba las 0,1 veces sobre el patrimonio a septiembre de 2025, con ausencia de deuda financiera. Si bien, los flujos de caja operacionales de la sociedad son variables y dependen de la magnitud de ventas de terrenos o casas que se logren concretar en un período, la mantención de un activo de carácter estratégico, financiado casi en un 100% con capital, derivan en una sólida solvencia.

### Flujos de caja variables sujetos a la temporalidad del cierre de negocios

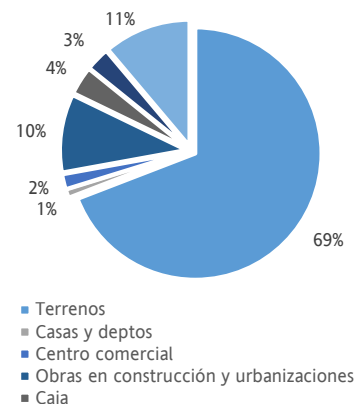
Los flujos de caja de la sociedad muestran un comportamiento variable debido a la naturaleza del negocio de plusvalía, el cual presenta un menor grado de dinamismo en ventas, y también producto de que los desarrollos inmobiliarios son llevados a cabo de forma eventual y oportunística. Por lo general, las ventas inmobiliarias alcanzan márgenes brutos en torno a 30%, reflejando adecuados premios sobre el costo de venta.

Durante el año 2024, la compañía reportó ingresos totales por \$2.551 millones. De esta cifra, un 56,3% correspondía a ingresos inmobiliarios derivados de la venta de casas ligadas a desarrollos inmobiliarios llevados a cabo por la sociedad. A la misma fecha, mantenía propiedades en inventario, por un total de \$174 millones. El resto de los ingresos correspondía principalmente a ingresos derivados de la operación de la empresa sanitaria y cuotas sociales del club de golf, negocios que, si bien presentan resultados estables en el tiempo, representan un porcentaje menor de los ingresos y activos de la sociedad.

Consideramos que la principal fortaleza financiera de Inmobiliaria Punta Teatinos radica en su elevado nivel de capitalización, que permite compensar la volatilidad de los flujos de caja del negocio principal. A la fecha, la compañía no mantiene stock de obligaciones financieras, lo que refuerza su posición patrimonial y reduce riesgos de apalancamiento. Históricamente ha asumido compromisos menores, orientados principalmente a financiar capital de trabajo para la operación del club de golf, sin distorsionar la situación financiera consolidada. Cabe destacar que los desarrollos inmobiliarios esporádicos han contribuido a generar recursos adicionales, reduciendo las necesidades de caja y fortaleciendo la posición financiera consolidada.

### Terrenos, viviendas y obras en construcción constituyen los principales activos de Punta Teatinos

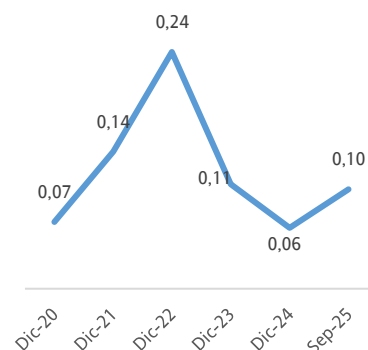
Distribución de activos de la sociedad al cierre de 2024



Fuente: CMF

### Sólida estructura de capital reflejada en muy bajos niveles de endeudamiento

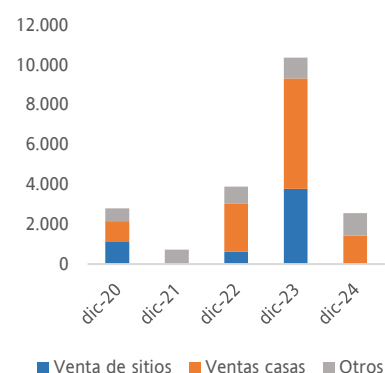
Total de pasivos sobre patrimonio ajustado de Punta Teatinos (veces)



Fuente: CMF y Credicorp

### Variabilidad de ingresos explicada por temporalidad de cierres de negocios

Ingresos ordinarios Punta Teatinos (MM\$)



Fuente: CMF

## Inmobiliaria Rentas Raíces S.A. / Inmobiliaria Miraflores del Centro S.A.

A través de Inmobiliaria Rentas Raíces, el fondo participa del negocio de renta inmobiliaria, orientado al arriendo de oficinas. En tanto, Inmobiliaria Miraflores del Centro, contribuye minoritariamente al ABL total de renta, con unas oficinas en el centro de Santiago que totalizan 246 m<sup>2</sup>.

Adicionalmente, Rentas Raíces participa del negocio de desarrollo inmobiliario, a través de un proyecto habitacional llevado a cabo en conjunto con Inmobiliaria Lo Campino (50%/50%), cuya primera etapa que contemplaba la construcción de 52 casas se encuentra finalizada, habiendo a la fecha escriturado 26 unidades, mientras que otras 7 se mantienen promesadas.

Para efectos de este análisis, se muestran las cifras combinadas horizontalmente entre las dos sociedades, las cuales, de acuerdo con información proporcionada por la administración, serían fusionadas prontamente con el fin de optimizar la gestión del portafolio y reducir costos administrativos.

### Cartera de activos de tamaño pequeño, compuesta en su totalidad por oficinas

Durante el año 2025, la sociedad enajenó 202 m<sup>2</sup> correspondientes a locales en Apumanque, destinados a renta comercial, en línea con el plan de venta gradual de los activos conforme se aproxima el plazo de liquidación del fondo. Tras esta operación, el portafolio de rentas quedó 100% enfocado en el segmento de oficinas, el cual ha mantenido durante los últimos cinco años niveles de ocupación adecuados para su clase de activos, aunque con una mediana volatilidad.

La volatilidad del indicador se explica principalmente por superficies desocupadas en los Edificios Vanguardia y Nueva York, que presentan una mayor dificultad de colocación. No obstante, estos inmuebles no mantienen obligaciones financieras, contribuyendo con flujos de caja libres.

En términos operacionales, al cierre de 2024 el negocio de rentas registró un EBITDA consolidado de \$1.959 millones, con un margen sobre ingresos de 65,6%, indicador que exhibe una tendencia alcista desde 2022, impulsada por el aumento en la ocupación de los activos y los reajustes de precios. A septiembre de 2025 en tanto, el portafolio registraba un EBITDA de \$1.474 millones con un margen sobre ingresos de 40,2%, el cual reconoce en el costo de venta la desactivación de los activos enajenados -Locales en Apumanque y oficina de Edificio Vanguardia-.

Es importante destacar que el *rating* que el conjunto de rentas pueda alcanzar se encuentra limitado atendiendo al bajo tamaño relativo del portafolio de activos en comparación con la industria, la ausencia de diversificación por formato y la significativa concentración de clientes en términos de ABL contratado, con más del 50% de la superficie vinculada a solo tres arrendatarios.

### Portafolio de activos presenta bajos niveles de endeudamiento

El portafolio de rentas ha reducido significativamente sus niveles de endeudamiento gracias a la disminución de sus obligaciones por *leasing*, alcanzando un ratio deuda/activo<sup>1</sup> de 13,4% a septiembre de 2025, y un nivel de endeudamiento financiero de 0,18 veces. Estos indicadores, combinados con elevados niveles de cobertura de deuda financiera, reflejan una estructura de capital sólida, intensiva en capital, que destaca positivamente respecto a otros operadores de renta cubiertos por ICR.

En concreto, la sociedad Inmobiliaria Rentas Raíces, que mantiene las obligaciones de financiamiento derivadas de contratos de arrendamientos financieros de los edificios

Vacancia del portafolio explicado por unidades disponibles en Edificios Vanguardia y Nueva York

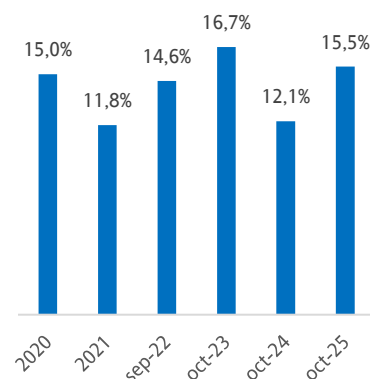
Superficie de los activos del fondo en m<sup>2</sup> y vacancia

Activo	ABL (m2)	Vacancia
Edificio Alcázar	7.326	0%
Edificio Doce	5.003	0%
Edificio Vanguardia	2.191	51,1%
Oficinas Nueva York	2.176	79,7%
Edificio Capitales	1.488	0%
Oficinas Miraflores	246	0%

Fuente: Credicorp. Datos a octubre de 2025

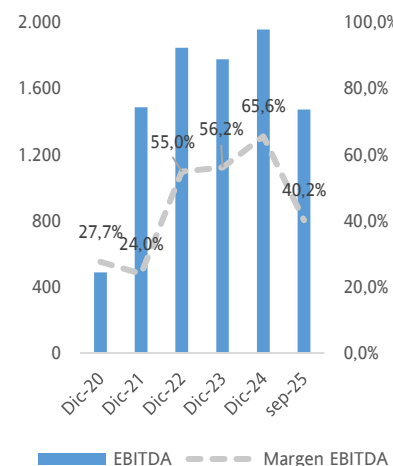
Vacancia del portafolio se mantiene en niveles adecuados para la clase de activos

Tasa de desocupación de activos (%)



Fuente: Credicorp

Flujos operaciones muestran tendencia positiva, reflejando un mejor desempeño del segmento EBITDA en MM\$ y Margen Ebitda (%)



Fuente: CMF y Credicorp

Doce y Alcázar, exhibe un adecuado indicador de cobertura de servicio de la deuda<sup>ii</sup>, que alcanzaba las 2,0 veces al cierre de 2024.

### Situación financiera individual del fondo

Como se indicó al inicio de este reporte, la clasificación de solvencia del fondo resulta de la combinación entre el *rating* ponderado de sus principales filiales y la situación financiera individual del vehículo, con foco en la estructura de capital y la posible subordinación estructural de las obligaciones vigentes.

### Endeudamiento del fondo en niveles muy bajos y alta liquidez compensan la subordinación estructural

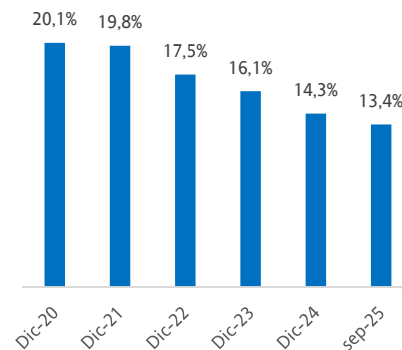
A junio de 2025, el fondo mantenía obligaciones financieras por \$1.908 millones, correspondientes a líneas *revolving* con Banco de Chile y Banco Security. El stock de obligaciones se ha mantenido estable durante los últimos cuatro años, en línea con la estrategia de gestión del capital definida por la administración. Dado que las filiales también poseen deuda —aunque con estructuras intensivas en capital—, los compromisos del fondo se consideran subordinados a los pasivos de dichas sociedades, siendo atendidos con flujos residuales provenientes de las subsidiarias.

No obstante, esta subordinación se ve ampliamente compensada por el muy bajo nivel de endeudamiento individual<sup>iii</sup>, que se ha mantenido en torno a 0,04 veces en los últimos cuatro años, y por una alta liquidez. A junio de 2025, el fondo registraba \$694 millones en caja, lo que se traduciría en un nivel de endeudamiento financiero neto<sup>iv</sup> de 0,02 veces.

En consecuencia, la evaluación no considera penalizaciones por subordinación estructural, reflejando íntegramente el *rating* ponderado de las filiales del fondo, resultando en una clasificación de solvencia A+/Estable para el vehículo.

Relación de deuda sobre activo muestra una tendencia decreciente, consecuente con la disminución de obligaciones por leasing

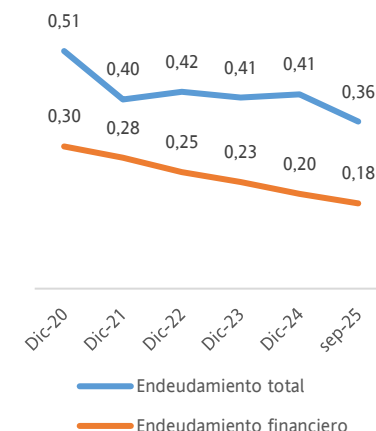
Deuda total sobre activos de Rentas Raíces + Miraflores del Centro (veces)



Fuente: CMF

Sociedad alcanza muy bajos niveles de endeudamiento financiero

Endeudamiento total y financiero Rentas Raíces + Miraflores del Centro (veces)



Fuente: CMF

## Resumen financiero individual del fondo (en miles de pesos)

	Resumen financiero del fondo (M\$)						Jun-23	Jun-24	Jun-25
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24				
Caja + Equivalentes	671.794	366.407	515.055	596.379	393.823		541.182	454.595	693.892
Participación en sociedades	51.263.566	54.363.220	54.183.889	59.080.313	61.629.237		55.462.961	59.713.589	62.808.471
Préstamos a relacionadas	8.246.902	4.928.824	5.715.404	2.854.279	3.000.549		2.790.630	2.924.686	3.077.199
Deuda financiera	2.398.462	2.412.518	2.411.324	2.315.133	2.104.430		2.306.257	2.134.781	1.907.748
Pasivos totales	3.162.404	2.945.472	3.992.917	3.364.142	3.493.504		3.172.097	3.326.512	3.350.281
Aportes	41.476.659	41.476.659	37.917.873	37.917.873	37.917.873		37.917.873	37.917.873	37.917.873
Resultados acumulados	18.927.110	12.931.497	12.665.089	19.943.114	25.398.260		19.466.707	23.593.094	25.398.260
Patrimonio neto	57.020.806	56.720.752	56.429.204	60.550.095	62.413.534		57.373.308	60.806.765	63.253.054
Resultado del ejercicio	-2.427.585	3.267.974	7.622.565	3.644.486	1.982.890		944.106	251.176	892.299
Dividendos recibidos	275.418	0	3.522.197	0	123.376		0	0	0
Endeudamiento total	0,06	0,05	0,07	0,06	0,06		0,06	0,05	0,05
Endeudamiento financiero	0,04	0,043	0,043	0,038	0,034		0,040	0,035	0,030
Endeudamiento financiero neto	0,03	0,036	0,034	0,028	0,027		0,031	0,028	0,019

## 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 la que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” indica un mayor grado de protección dentro de la categoría asignada.

## Historial de Clasificación

Fecha	Solvencia	Tendencia	Motivo
Jul-20	A	Estable	Primera Clasificación de solvencia para CCR
Nov-21	A	Estable	Reseña anual de solvencia para CCR
Nov-22	A	Estable	Reseña anual de solvencia para CCR
Nov-23	A	Estable	Reseña anual de solvencia para CCR
Dic-24	A+	Estable	Reseña anual de solvencia para CCR, con cambio de clasificación
Nov-25	A+	Estable	Reseña anual de solvencia para CCR

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

<sup>i</sup> Deuda financiera sobre total de activos.

<sup>ii</sup> Caja inicial más flujo de caja operacional, sobre amortizaciones de deuda e intereses del período.

<sup>iii</sup> Corresponde al total de pasivos del fondo sobre su patrimonio.

<sup>iv</sup> Total de pasivos financieros menos caja, sobre patrimonio.