

# Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias

Fitch Ratings ratificó la clasificación en escala nacional de largo plazo de Fondo de Inversiones Independencia Rentas Inmobiliarias (Independencia Rentas) en 'AA-(cl)'. La Perspectiva es Estable.

La ratificación de las clasificaciones de Independencia Rentas incorpora un perfil de negocio que se fortalecería hacia adelante con el desarrollo del área de arriendo de bodegas, sector que presenta un potencial sólido de crecimiento. Fitch estima que la generación de EBITDA (proveniente de las sociedades inmobiliarias) se podría mantener acotada por el dinamismo menor del rubro de arriendo de oficinas en 2021; llegaría a cerca de CLP50 mil millones, desde un promedio de CLP22,5 mil millones entre 2016 a 2020. Fitch mantiene la expectativa de que el perfil crediticio del fondo estará limitado durante 2021 a 2023, y sin espacio para absorber crecimiento inorgánico adicional en el mediano plazo, que no venga acompañado de un flujo operacional.

## Factores Clave de Clasificación

**Estrategia de Crecimiento Sólida:** Fitch incorpora la trayectoria amplia y experiencia de Independencia Rentas en el manejo de sus inversiones, con una generación de flujo proveniente de la renta inmobiliaria de uso comercial y bodegaje, este último con un potencial de crecimiento relevante frente al auge del comercio electrónico, y por el aumento en la demanda por sofisticación de bodegaje y seguridad. La generación de la cartera de activos se basa en arriendos contratados a mediano y largo plazo, con una duración de contratos que se ha visto disminuida a cuatro años en promedio (desde seis años) producto de la pandemia y un portafolio de clientes con perfil financiero sólido y diversificado.

**Endeudamiento Elevado Alineado con lo Proyectado:** Las clasificaciones incorporan un endeudamiento a nivel del fondo elevado (deuda financiera bruta sobre EBITDA), que se espera llegue a 6,5x en 2021, alineado con lo proyectado por Fitch anteriormente. Este indicador incorpora el dinamismo menor en el negocio de rentas comerciales durante la pandemia, efecto que ha impactado toda la industria y que Independencia Rentas compensa hacia adelante con la generación mayor proveniente del negocio de bodegaje. El endeudamiento mayor se compensa con buenos niveles de cobertura de intereses, los que se mantendrían en torno a 5x en el horizonte de clasificación.

**Perfil Financiero Combinado Más Presionado:** Fitch también evalúa el endeudamiento consolidado (medido como deuda financiera del fondo y filiales, sobre el EBITDA de filiales, netos de gastos del fondo) el que se ubicaría en torno a 8x. Cerca de 76% de la deuda total (de CLP473 mil millones) está garantizada por activos inmobiliarios operados por las sociedades inmobiliarias, mientras que Independencia Rentas registra gran parte del remanente de la deuda, toda libre de garantías. La cobertura de activos libres de hipoteca sobre la deuda sin garantía se muestra en 2,3x, nivel levemente bajo para la sensibilidad de la clasificación en 2,5x. El indicador de deuda financiera neta a valor de los activos inmobiliarios totales se mantiene adecuado, en 42%.

## Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec- tiva	Última Acción de Clasif.
Solven- cia	AA-(cl)	Estable	Ratificación 21 de enero de 2022
Bonos	AA-(cl)	Estable	Ratificación 21 de enero de 2022

[Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones](#)

## Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2021\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Analistas

Andrea Jiménez  
+56 2 2499 3322  
[andrea.jimenez@fitchratings.com](mailto:andrea.jimenez@fitchratings.com)

Andrea Rojas  
+56 2 2499 3337  
[andrea.rojas@fitchratings.com](mailto:andrea.rojas@fitchratings.com)

**Potencial de Crecimiento en Bodegaje:** La inversión más relevante y reciente se registró en 2021 por UF4,2 millones, cuando Independencia Rentas aumentó su propiedad en Bodenor. Esta transacción fue financiada con un crédito bancario tomado a nivel del fondo, que actualmente alcanza un saldo de CLP104 mil millones y posee amortización *bullet* para 2026. Bodenor es la segunda empresa más grande de Chile en la industria de centros de distribución y bodegas industriales. Tiene más de 700.000 metros cuadrados (m<sup>2</sup>) de superficie de bodegas arrendables, una cartera de clientes con perfiles crediticios sólidos y niveles bajos de un dígito de vacancia.

El proyecto principal de la compañía es el Parque Enea ubicado en la comuna de Pudahuel, Santiago, donde actualmente estaría desarrollando la Fase 3 de Parque Enea con cerca de 70 mil m<sup>2</sup> de superficie arrendable nueva. Sus instalaciones están ubicadas en las comunas de Colina, Lampa y Pudahuel, además de Concepción y Puerto Montt.

## Resumen de Información Financiera

	2019	2020	2021P	2022P
Ingresos (CLP miles)	23.289.348	19.494.497	19.299.552	19.878.539
Deuda Total/EBITDA Operativo (x)	5,0	2,5	6,4	6,3
Deuda Neta Total/EBITDA Operativo (x)	3,8	1,6	6,1	6,2
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos (x)	7,7	11,8	11,4	9,1

P - Proyección. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Derivación de Clasificación respecto a Pares

Independencia Rentas posee una cartera diversificada de propiedades que incluye principalmente oficinas, locales de uso comercial y bodegas. Independencia Rentas posee un tamaño de activos significativamente menor si se le compara con negocios de centros comerciales del tamaño de Mall Plaza y tiene además una diversificación geográfica más acotada al concentrarse solo en Chile.

Sin embargo, Independencia Rentas comparte con negocios de renta inmobiliaria el operar en una industria con una generación estable con ingresos moderadamente crecientes, proveniente de inversiones en activos inmobiliarios operados con contratos de arriendo a mediano y largo plazo. Si bien la cartera de clientes es acotada, en su mayoría esta posee un perfil de grado de inversión.

## Sensibilidad de Clasificación

**Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación positiva:**

- Fitch no considera probable un alza de clasificación en el mediano plazo, dada la envergadura de la adquisición que llevó a cabo el fondo y la presión mayor que eso ha puesto en sus indicadores de endeudamiento.

**Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación negativa:**

- deterioro de la razón de endeudamiento a nivel del fondo, de forma que supere sostenidamente 5,5x;
- si el indicador de endeudamiento combinado no logra fortalecerse y retornar a niveles en torno a 6,5x en el mediano plazo;
- cobertura de gastos financieros menor de 2,5x;

- cobertura de activos libres de hipotecas sobre deuda neta sin garantía inferior a 2,5x;
- deuda neta sobre el valor de los activos mayor de 50%.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Liquidez Robusta:** Independencia Rentas mantiene un perfil de vencimientos holgado, basado en un calendario de libre de amortizaciones hasta el año 2024, y en cuyo período Fitch incorpora la potencial renovación del plazo del fondo y el consecuente refinanciamiento de sus obligaciones.

Al 30 de septiembre de 2021, Independencia Rentas mantenía un saldo de caja y equivalentes por CLP3 mil millones, mientras que su deuda de corto plazo llega a CLP234 millones. La liquidez del fondo se apoya en su generación de flujos, basada en intereses y dividendos recibidos de sus inversiones inmobiliarias (septiembre 2021: CLP93 mil millones). La política de dividendos es alta y establece el reparto de al menos 70% de sus beneficios netos percibidos (CLP26,8mil millones repartidos en igual período), lo cual le permite enfrentar sus amortizaciones de deuda.

## Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

### Resumen de Liquidez

	Original	Original
	31 dic 2020	30 sep 2021
(CLP miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	38.574.250	3.398.673
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	<b>38.574.250</b>	<b>3.398.673</b>
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>38.574.250</b>	<b>3.398.673</b>
<b>EBITDA de los Últimos 12 meses</b>	<b>41.009.846</b>	<b>93.310.169</b>
<b>Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses</b>	<b>3.963.589</b>	<b>71.551.602</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Independencia Rentas.

### Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(CLP miles)	31 sep 2021
Año Actual	233.849
Más 1 año	0
Más 2 años	45.065.897
Más 3 años	60.656.729
Más 4 años	104.449.920
Después	
<b>Total de Vencimientos de Deuda</b>	<b>210.406.395</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Independencia Rentas.

## Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor:

- vencimiento de deuda a partir de 2024;
- la política de dividendos se consideró a 70%;
- aporte de capital por CLP184 mil millones para Bodenor;
- aumento de deuda por CLP106 mil millones en 2021.

## Información Financiera

(CLP miles)	Histórico			Proyecciones		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>						
Ingresos Brutos	24.431.560	23.289.348	19.494.497	19.299.552	19.878.539	20.474.895
Crecimiento de Ingresos (%)	15,6	-4,7	-16,3	-1,0	3,0	3,0
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	20.894.531	20.063.359	15.313.619	15.299.552	15.282.214	15.878.570
Margen de EBITDA Operativo (%)	85,5	86,1	78,6	79,3	76,9	77,6
EBITDAR Operativo	20.894.531	20.063.359	15.313.619	15.299.552	15.282.214	15.878.570
Margen de EBITDAR Operativo (%)	85,5	86,1	78,6	79,3	76,9	77,6
EBIT Operativo	20.894.531	20.063.359	15.313.619	15.299.552	15.282.214	15.878.570
Margen de EBIT Operativo (%)	85,5	86,1	78,6	79,3	76,9	77,6
Intereses Financieros Brutos	-4.047.887	-4.746.691	-3.461.998	-2.571.399	-2.897.751	-2.932.851
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	49.262.372	49.127.829	38.896.170	40.777.171,0	42.770.898,0	42.823.923,0
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>						
Efectivo Disponible y Equivalentes	11.331.347	42.110.844	38.574.250	7.975.557	5.720.419	9.289.887
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	160.153.235	182.055.974	102.447.654	208.600.499	208.600.499	211.600.499
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	160.153.235	182.055.974	102.447.654	208.600.499	208.600.499	211.600.499
Deuda Neta	148.821.888	139.945.130	63.873.404	200.624.942	202.880.080	202.310.612
<b>RESUMEN DE FLUJO DE CAJA</b>						
EBITDA Operativo	20.894.531	20.063.359	15.313.619	15.299.552	15.282.214	15.878.570
Intereses Pagados en Efectivo				-2.571.399	-2.897.751	-2.932.851
Impuestos Pagados en Efectivo				-	-	-
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	14.616.024	16.358.332	25.696.227	17.389.062	17.701.954	19.998.936
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-	-	-	-2.518.116	-2.518.117	-2.518.117
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	18.837.035	43.816.895	28.712.279	27.599.099	27.568.300	30.426.538
Margen de FGO (%)	77,1	188,1	147,3	143,0	138,7	148,6
Variación del Capital de Trabajo	-67.364	-283.811	1.526.686	-39.121	116.190	119.676
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	18.769.671	43.533.084	30.238.965	27.559.978	27.684.490	30.546.214
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total				-	-	-
Inversiones de Capital (Capex)				-	-	-
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendos Comunes	-26.654.348	-25.264.785	-26.275.376	-28.544.020	-29.939.629	-29.976.746
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-7.884.677	18.268.299	3.963.589	-984.042	-2.255.139	569.468
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto				-184.361.240	-	-
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-3.633	-53	-221.789	48.593.744	-	-

Variación Neta de Deuda	15.166.829	12.511.251	-7.278.394	106.152.845	-	3.000.000
Variación Neta de Capital				-	-	-
Variación de Caja y Equivalentes	7.278.519	30.779.497	-3.536.594	-30.598.693	-2.255.138	3.569.468
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-	-	-	-212.905.260	-29.939.629	-29.976.746
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	18.769.671	43.533.084	30.238.965	-185.345.282	-2.255.139	569.468
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	76,8	186,9	155,1	-960,4	-11,3	2,8
<b>RAZONES DE COBERTURA (VECES)</b>						
FGO a Intereses Financieros Brutos	5,7	10,2	9,3	11,7	10,5	11,4
FGO a Cargos Fijos	5,7	10,2	9,3	11,7	10,5	11,4
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	8,8	7,7	11,8	12,7	11,4	12,2
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	8,8	7,7	11,8	12,7	11,4	12,2
<b>RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)</b>						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	4,5	5,0	2,5	6,4	6,3	5,9
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	4,2	3,8	1,6	6,1	6,2	5,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	4,5	5,0	2,5	6,4	6,3	5,9
Deuda Ajustada respecto al FGO	7,0	3,7	3,2	6,9	6,8	6,3
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	6,5	2,9	2,0	6,7	6,7	6,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	7,0	3,7	3,2	6,9	6,8	6,3
Deuda Total Neta respecto al FGO	6,5	2,9	2,0	6,7	6,7	6,1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

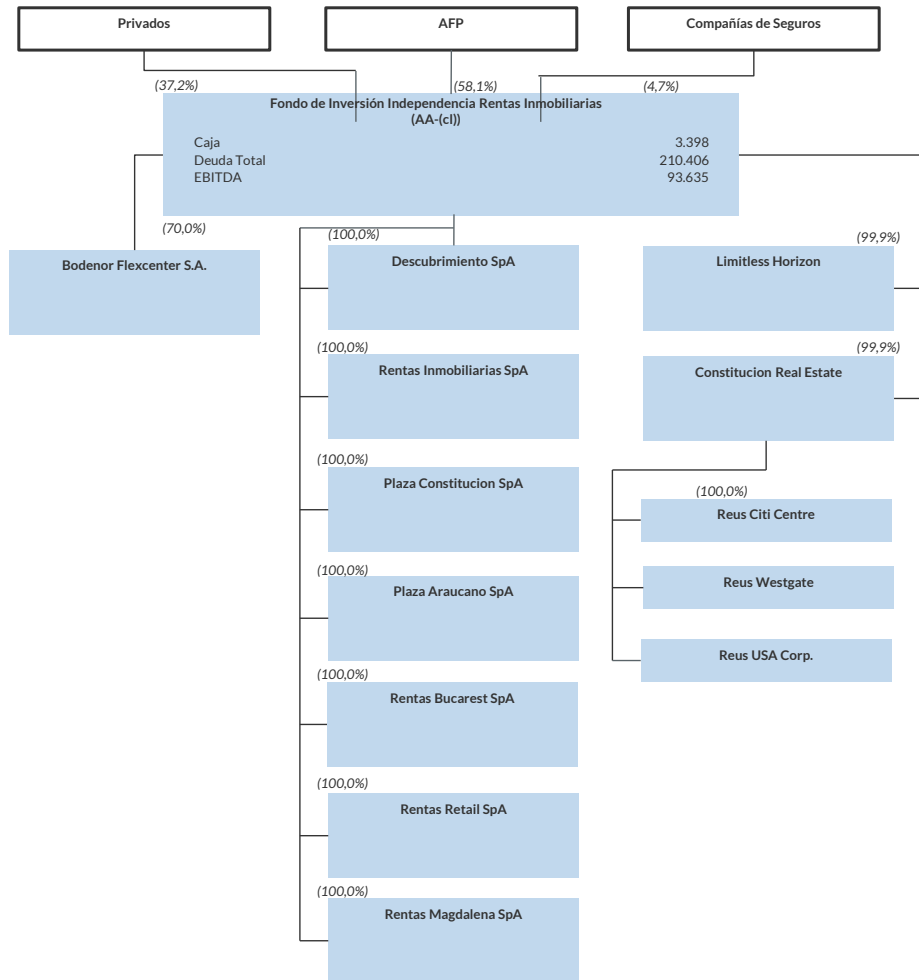
#### Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias

(CLP Millones, al 30 de septiembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Independencia Rentas

## Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias				
(CLP miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Valores Ajustados por Fitch
31 dic 2020				
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>				
Ingresos		19.494.497		19.494.497
EBITDAR Operativo		15.313.619		15.313.619
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	41.009.846		41.009.846
Arrendamiento Operativo	(b)	0		0
EBITDA Operativo	(c)	15.313.619		15.313.619
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	41.009.846		41.009.846
EBIT Operativo	(e)	15.313.619		15.313.619
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	102.447.654		102.447.654
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0		0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0		0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	102.447.654		102.447.654
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	38.574.250		38.574.250
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0		0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>				
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	41.009.846		41.009.846
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0		0
Intereses Recibidos	(l)	0		0
Intereses (Pagados)	(m)	-3.461.998		-3.461.998
Impuestos en Efectivo (Pagados)		0		0
Otros Flujos antes del FGO		-8.835.569		-8.835.569
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	28.712.279		28.712.279
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		1.526.686		1.526.686
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	30.238.965		30.238.965
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0		0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	0		0
Dividendos Comunes (Pagados)		-26.275.376		-26.275.376
Flujo de Fondos Libre (FFL)		3.963.589		3.963.589
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i/a)	2,5		2,5
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i/(n-m-l-k+b))	3,2		3,2



Deuda respecto al FGO	$(i-g)/(n-m-l-k)$	3,2	3,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	$(i-g)/d$	2,5	2,5
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g)$	29,5	29,5
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	$(i-j)/a$	1,6	1,6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	2,0	2,0
Deuda Neta respecto al FGO	$(i-g-j)/(n-m-l-k)$	2,0	2,0
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	$(i-g-j)/d$	1,6	1,6
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g-j)$	47,3	47,3
<b>Cobertura (veces)</b>			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) <sup>a</sup>	$a/(-m+b)$	11,8	11,8
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados <sup>a</sup>	$d/(-m)$	11,8	11,8
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	9,3	9,3
Cobertura de Intereses respecto al FGO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	9,3	9,3

<sup>a</sup>EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Independencia Rentas.

## Características de los Instrumentos

### Líneas de Bonos

Líneas Inscritas	828	829	990
Plazo	10 años	21 años	10 años
Monto máximo (millones de UF)	5	5	7
Series inscritas	B, D, E y F		G y H
Fecha de inscripción	2016	2016	2019
Plazo de colocación vencido			
UF – Unidades de fomento. Fuente: Independencia Rentas.			

### Deuda Vigente

Línea Nro.	828	990
Series	F	G
Fecha de emisión	30 ene 2019	04 mar 2021
Monto colocado (millones de UF)	1,5	2,0
Tasa de interés anual (%)	1,95	0,5
Plazo	6	4
Pago de intereses	Anual	Anual
Amortización	Pago único al vencimiento ( <i>bullet</i> )	Pago único al vencimiento ( <i>bullet</i> )
Vencimiento	2024	2025
UF – Unidades de fomento. Fuente: Independencia Rentas.		

## Resumen de Compromisos (Covenants)

Cálculo Trimestral	Covenant	Indicador a Septiembre 2021
Nivel de endeudamiento neto máximo <sup>a</sup>	0,8x	0,47x
Cobertura de gastos financieros <sup>b</sup>	2,5x	12,6x
Activos libres de gravámenes sobre deuda financiera neta sin garantías reales	1,5x	2,67x
Otros resguardos		
Mantener propiedad directa o indirecta de filiales garantes		
Nivel de todas las filiales garantes conjuntamente	67%	Inmobiliaria Descubrimiento S.p.A.: 100% Rentas Inmobiliarias S.p.A.: 100% Inmobiliaria Plaza Constitución S.p.A.: 100% Inmobiliaria Plaza Araucano SpA.: 100%
Ingresos anuales por rentas	UF600.000	UF1.874.642
Incumplimiento cruzado ( <i>cross default</i> )	Sí	
Aceleración cruzada ( <i>cross acceleration</i> )	Sí	
<sup>a</sup> (Pasivos del fondo – efectivo y equivalente)/ (patrimonio del fondo). <sup>b</sup> (Utilidad neta realizada – gastos operacionales)/ (gastos financieros). UF – Unidad de fomento. x – Veces. Fuente: Independencia Rentas.		

## Definiciones de Clasificación

### Categorías de Clasificación de Largo Plazo

**Categoría AAA(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A(cl):**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.

**Categoría BBB(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BB(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

**Categoría B(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

**Categoría C(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

**Categoría D(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

**Categoría E(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

**"+" o "-":**Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo "+" (más) o "-" (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

### Categorías de Clasificación de Corto Plazo

**Nivel 1 [N1(cl)]:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Nivel 2 [N2(cl)]:**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.

**Nivel 3 [N3(cl)]:**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Nivel 4 [N4(cl)]:**Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

**Nivel 5 [N5(cl)]:**Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

### Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

**Primera Clase Nivel 1(cl):**Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 2(cl):**Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 3(cl):**Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 4(cl):**Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

**Segunda Clase Nivel 5(cl):**Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

**Categoría E(cl):**Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/chile](http://www.fitchratings.com/site/chile)

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.