



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

Compañía Agropecuaria Copeval S.A.



Reseña Anual de Clasificación Noviembre de 2010

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

Clasificación

Instrumento	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Línea de Efectos de Comercio N° 078	N2/A-	Estable

Analista responsable: Leonardo Sánchez

Estados Financieros: 30 de junio de 2010

Resumen de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo, ha acordado ratificar en Categoría N2/A-, tendencia "Estable", la línea de Efectos de Comercio N° 078 de la Compañía Agropecuaria Copeval S.A.

La clasificación se sustenta sobre la base de la importante posición de liderazgo que presenta Copeval en la industria de distribuidores de insumos agrícolas en Chile. Este hecho, sumado al modelo de negocios (que se basa en un modelo de atención integral al cliente) que presenta la Compañía, le ha permitido diversificar de manera favorable sus fuentes de ingresos y mantener estables resultados e indicadores financieros durante los últimos años.

Además de lo anterior, el Directorio y la Administración de la Empresa poseen una amplia experiencia y conocimiento del sector agrícola y de la industria distribidora de insumos para dicho sector, este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Copeval es el distribuidor de insumos, maquinarias y servicios agrícolas más grande del país, se ha transformado en líder de abastecimiento integral para el agricultor, aumentando el volumen de sus operaciones y ampliando su cobertura territorial.

La Sociedad cuenta hoy con una fuerte presencia entre la Tercera y Décima Región, con sucursales en las ciudades de Copiapó, La Serena, Ovalle, San Felipe, Quillota, Melipilla, Buin, Rancagua, San Vicente, Rengo, San Fernando, Nancagua, Santa Cruz, Curicó, Talca, Linares, San Carlos, Chillán, Los Angeles, Victoria, Temuco y Osorno.

Definición de Categoría

NIVEL 2 o N-2

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 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 menor protección dentro de la categoría A.

Fortalezas y Debilidades o Riesgos

Fortalezas

- Copeval presenta una posición de liderazgo en la industria de distribuidores de insumos agrícolas en Chile. La Empresa posee una sólida base de clientes y un importante nivel de cobertura geográfica (22 puntos de ventas desde Copiapó a Osorno).
- Fuerte capacidad de negociación. Destaca su fortaleza en volúmenes, participación de mercado y cobertura geográfica lo cual transforma a Copeval en un importante distribuidor para los principales proveedores nacionales y extranjeros.
- El Directorio y la Administración de la Empresa poseen una amplia experiencia y conocimiento del sector agrícola y de la industria distribuidora de insumos para dicho sector.
- La Empresa posee una larga y exitosa experiencia en la gestión crediticia en el sector agrícola la cual se basa en su cercanía y conocimiento del cliente y en su estructura de administración del crédito y la cobranza (ejecutivos de crédito, ejecutivos de cobranza, Comité de Crédito, Fiscalía Interna, Seguro de crédito, cobranza prejudicial y judicial).
- Copeval posee un destacado nivel de diversificación, asociado a la extensión de su cobertura geográfica, atomización de su cartera de clientes y amplia oferta de productos.
- Una creciente maduración y fortalecimiento de los negocios en nuevas zonas geográficas atendidas por la empresa han favorecido su nivel de diversificación de clientes y rubros agrícolas y ampliado el ciclo de su caja, disminuyendo la importancia de la concentración estacional de ventas y recaudación.
- La empresa ha logrado incrementar en los últimos años la participación de mercado en sus zonas de venta tradicionales y aumentar su margen de venta total, pese a enfrentar un ambiente de negocios muy competitivo.

Debilidades o Riesgos

- Copeval enfrenta un importante nivel de competencia en sus mercados, lo cual influye principalmente en los márgenes de operación relativamente estrechos del negocio.
- Los principales proveedores de insumos agrícolas presentan un importante nivel de concentración en empresas con operaciones internacionales y fuertes posiciones de negocios.
- El desarrollo del negocio de distribución de insumos agrícolas demanda un uso intensivo de capital de trabajo y su respectivo financiamiento.
- Los flujos de recaudación de las ventas están concentrados según ciclos y evolución de negocios agrícolas. Algunos rubros agrícolas presentan ciclos de negocios expuestos a precios de commodities, factores climáticos y fitosanitarios y a la

evolución del tipo de cambio, lo cual puede modificar a la alza o a la baja el tamaño del mercado.

- Nivel de endeudamiento. La Empresa presenta un importante nivel de endeudamiento, en relación a su base de capital. Destaca que en el ejercicio 2009, la Empresa aprobó un importante aumento del Capital Social equivalente al 50% de su Patrimonio, el cual será pagado en tres años.

La Industria de Agroinsumos en Chile

Se estima que el mercado de agroinsumos el año 2008 realizó ventas por más de 1.500 millones de dólares. Copeval, con ventas de 285 millones de dólares en agroinsumos logró una participación de mercado de un 18%. Para el caso de agroquímicos, su participación de mercado es de un 22%, en fertilizantes es de un 12%, en semillas de maíz es de un 35% y en maquinaria agrícola es de un 15%, por citar sólo algunos ejemplos.

Los principales competidores de Copeval se presentan a continuación:

Competidor	Cobertura	Integralidad	Tipo Administración	Agresividad Comercial
Coagra	Nacional	Parcial	Profesional	Alta
M&V	Regional	Especialista	Profesional	Alta
Tattersall	Nacional	Parcial	Profesional	Baja
Bramell	Regional	Especialista	Unipersonal	Media
GMT	Regional	Especialista	Unipersonal	Alta
Bioleche	Regional	Parcial	Cooperativa	Media
Cals	Regional	Parcial	Cooperativa	Baja
Abonoquímica Mora	Local	Especialista	Unipersonal	Alta

1. Características de los clientes

- Gran número de clientes distribuidos en toda la zona agrícola de Chile.
- Gran diversidad de tamaño: gran empresa, agricultor mediano, pequeña agricultura.
- Clientes multirubro.
- Gran diversidad de calificación empresarial.
- Necesidades de insumos estacionales.
- Necesidades de financiamiento a cosecha.

2. Industria en la que se observan un número importante de Convenios con múltiples empresas.

- Carozzi (trigo panadero, trigo candeal, avena, arroz).
- Agroindustrias: Copeval Agroindustrias (trigo y maíz), Invertec (hortalizas), Alifrut (hortalizas).
- Exportadoras de frutas: Frusan, Río Blanco, Aconex, Gessex, Frunor, Frutexpo.
- Iansa.
- Soprole.
- Nestlé.
- Colun.
- Oraffi.

3. Características de los proveedores

- Empresas transnacionales y/o nacionales.
- Productos patentados y/o commodities.
- Desarrolladores de la demanda en terreno.
- Débiles en financiamiento y logística.
- En búsqueda de alianzas estratégicas con distribuidores fuertes.
- Venta directa a grandes empresas traspasándose a la red de distribución.
- Tamaño de mercado nacional limita estructura gerencial.

Actividades de Negocio

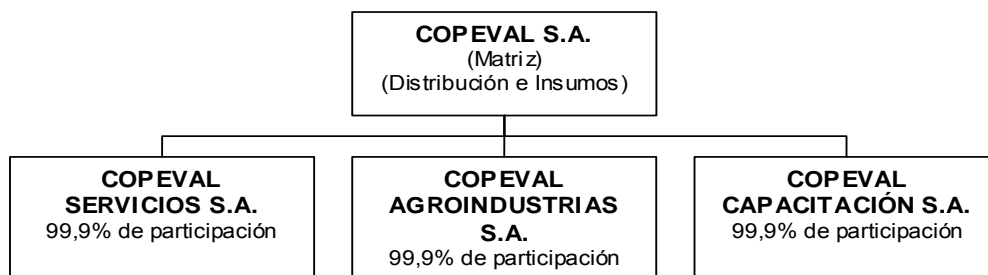
Copeval es el distribuidor de insumos, maquinarias y servicios agrícolas más grande del país, se ha transformado en líder de abastecimiento integral para el agricultor, aumentando el volumen de sus operaciones y ampliando su cobertura territorial, con el objetivo de ganar eficiencia en beneficio de sus clientes.

La Sociedad cuenta hoy con una fuerte presencia entre la Tercera y Novena Región, con sucursales en las ciudades de Copiapó, La Serena, Ovalle, San Felipe, Quillota, Melipilla, Buin, Rancagua, San Vicente, Rengo, San Fernando, Nancagua, Santa Cruz, Curicó, Talca, Linares, San Carlos, Chillán, Los Angeles, Victoria, Temuco y Osorno.

Copeval S.A. es una organización orientada a resolver los problemas que enfrenta el agricultor, preocupada de colaborar en el mejoramiento de la gestión de la empresa agrícola y de entregar múltiples servicios de apoyo a la actividad.

La Compañía es capaz de satisfacer las más exigentes necesidades de los agricultores, y cuenta con un stock permanente de más de 25.000 productos divididos en las líneas principales de Agroquímicos, Fertilizantes, Semillas, Maquinaria, Repuestos, Lubricantes, Veterinaria, Alimentación Animal, Riego Tecnificado, Ferretería Agrícola y de Servicios.

Actualmente, Copeval cuenta con el apoyo y respaldo de los más importantes proveedores del mercado agrícola y de más de 20.000 clientes. A continuación se presenta la estructura del Holding Copeval.



Copeval S.A., matriz del holding, maneja la distribución de todo tipo de productos relacionados a la agricultura, es decir:

- **Agroquímicos:** Insecticidas, fungicidas, herbicidas.
- **Fertilizantes:** Fertilizantes granulados, mezclas, fertilizantes solubles, correctores de suelos, fertilizantes foliares, fertilizantes especiales.
- **Semillas:** Cereales, forrajeras, hortalizas y cultivos agroindustriales.
- **Ferretería:** Herramientas agrícolas, implementos de cosecha, polietilenos agrícolas, alambres y mallas, seguridad industrial y materiales de construcción.
- **Riego:** Equipos y materiales de riego, diseño e ingeniería de proyectos, servicio de

instalación de proyectos y servicio de postventa.

- **Veterinaria y Alimentos:** Farmacia veterinaria, alimentación animal, productos de higiene animal, productos de higiene ambiental.
- **Maquinaria:** Tractores, implementos, pulverizadores, etc., motosierras, motobombas, generadores, etc., repuestos para maquinaria agrícola, servicio técnico y capacitación.
- **Combustibles:** Entrega de combustible (diesel) directo a predio, lubricantes (grasas y aceites), neumáticos, baterías.

Copeval Servicios S.A. actúa como agente operador agrícola de Corfo e Innova, participando en los siguientes programas o actividades:

- Como Agente Operador Corfo participa de lo siguiente:
 1. Fomento a la calidad (FOCAL)
 2. Fondo de asistencia técnica (FAT)
 3. Programa de preinversión en eficiencia energética (PIEE)
 4. Programa de preinversión en medioambiente (PIMA)
 5. Programa de preinversión en riego (PIR)
 6. Proyectos asociativos de fomento (PROFO)
 7. Programa de desarrollo de proveedores (PDP)
- El aporte a la Entidad Tecnológica Innova es el siguiente:
 1. Misiones tecnológicas
 2. Consultoría especializada
 3. Nodos tecnológicos
 4. Pasantías tecnológicas
 5. Programas de difusión tecnológicas
 6. Desarrollo de capacidades técnicas en sectores relevantes
 7. Innovación empresarial individual

Copeval Agroindustrias S.A., se dedica a la producción de alimentos para uso animal: Maíz Roleado, Maíz molido, Mezclas molidas, Cubos de alfalfa.

Adicionalmente, Copeval Agroindustrias realiza servicios de secado, almacenaje y comercialización de cereales (maíz, trigo panadero, trigo candeal y avena), para lo cual cuenta con 6 plantas las cuales se detallan a continuación:

Finalmente, la actividad de Copeval Capacitación, consiste en entregar servicios de capacitación a los clientes de Copeval además de estar realizando constantemente capacitación a los trabajadores del Holding Copeval.

Estructura de Propiedad y Administración

La estructura de propiedad de Copeval, representada por los 12 mayores accionistas, se encuentra compuesta de la siguiente forma:

Nombre	Número de acciones suscritas	Número de acciones pagadas	% de propiedad
COMERCIAL HUECHURABA LTDA	6.912.613	6.389.471	22,18%
CAMOGLI S.A.	5.416.882	4.325.368	17,38%
DESER LTDA	4.043.587	4.043.587	12,97%
EMPRESAS ARIZTIA LTDA.	2.392.794	1.276.157	7,68%
ATILKO LTDA.	1.394.968	1.394.968	4,48%
LUIS MAYOL BOUCHON Y CIA LTDA	670.112	565.872	2,15%
LORENZONI ITURBE JOSE	647.903	618.195	2,08%
SOTOMAYOR SAMITH ALICIA	628.062	599.113	2,02%
SOC. AGR. POLLONI HNOS. Y CIA. LTDA.	614.301	614.301	1,97%
BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S.A.	586.841	586.841	1,88%
INMOBILIARIA SANTA TERESA LTDA.	454.098	454.098	1,46%
SERVICIOS MANUTARA LTDA.	350.000	350.000	1,12%
TOTAL 12 MAYORES ACCIONISTAS	24.112.161	21.217.971	77,37%

De los 4 mayores accionistas se puede mencionar lo siguiente:

Comercial Huechuraba, titular de un 22,18% de las acciones de la sociedad, pertenece al señor Gonzalo Martino, Empresario, gran conocedor del sector lácteo nacional debido a su anterior participación en Lechesur y Parmalat. Director de Copeval desde 2003.

Camogli S.A., es controlada en un 99,99% por la señora Paola Bozzo Zuvic y en un 0,01% por el señor Fernando Marín Errázuriz, quien actúa como representante de la sociedad en el Directorio. De profesión Abogado, Director de Copeval desde 2007, familiarmente está relacionado en calidad de administrador y representante de importantes inversiones agrícolas en el centro y sur de Chile.

Deser Ltda., es una empresa cuya propiedad pertenece en un 60% a Empresas Ariztía Ltda., en un 20% a Martex S.A. y en el restante 20% a Comercial Burdeos S.A., ambas sociedades ligadas a Empresas Ariztía. La Compañía se encuentra representada en el Directorio por el señor Eugenio Sergio Ariztía Benoit, Ingeniero Comercial, Director de Copeval desde 2008.

Adicionalmente, Empresas Ariztía Ltda., también posee participación directa en la propiedad de Copeval S.A., con un 6,81%. Esta empresa también se encuentra representada en el Directorio por el señor Eugenio Ariztía Benoit.

Ahora bien, el Directorio (incluyendo a las personas ya mencionadas) se encuentra compuesto de la siguiente manera:

Nombre	Cargo
MAYOL BOUCHON LUIS ALEJANDRO	PRESIDENTE DEL DIRECTORIO
MARTINO FONZALEZ GONZALO FERNANDO	VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO
MARIN ERRAZURIZ FERNANDO GUILLERMO	DIRECTOR
ARIZTIA BENOIT EUGENIO SERGIO	DIRECTOR
LORENZONI ITURBE JOSE JORGE EULOGIO	DIRECTOR
MARGOZZINI CELLA BRUNO SANTIAGO CESAR	DIRECTOR
BERGUECIO SOTOMAYOR GUILLERMO EULOGIO	DIRECTOR

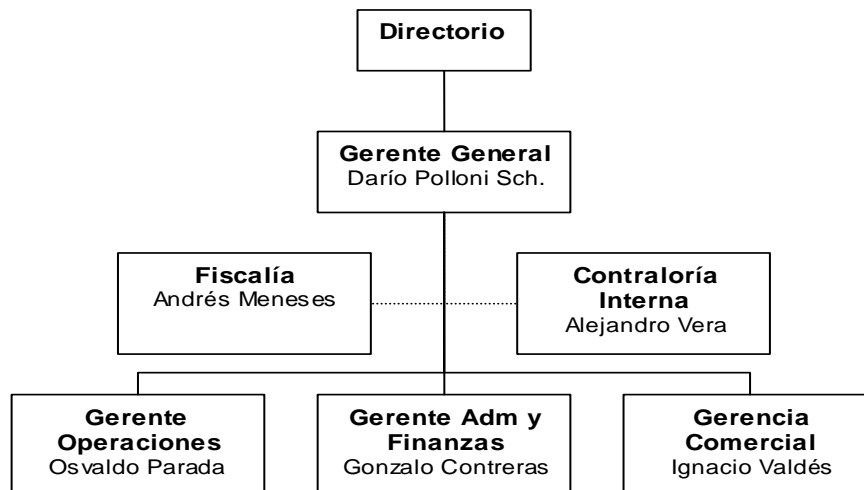
En cuanto al Directorio, tal como se aprecia en el cuadro, éste se encuentra compuesto por Don Luis Mayol Bouchon, Abogado, Presidente Directorio Copeval S.A desde año 2003, y desde 1978 miembro del Consejo de Administración de Cooperativa del Valle Central Ltda. Actualmente también es Presidente de la Sociedad Nacional de Agricultura (SNA).

Además compone el Directorio el señor Guillermo Berguecio Sotomayor, Empresario Agrícola, desde 1991 miembro del Consejo de Administración de Cooperativa del Valle Central Ltda. y posteriormente Director de Copeval S.A. Además participa como miembro titular del Comité de Crédito de Copeval desde el año 1991.

Asimismo, participa del Directorio el señor Bruno Margozzini Cella, Ingeniero Agrónomo, Empresario Agrícola y socio de la Exportadora FRUSAN, gran conocedor del sector frutícola de Chile.

Finalmente, termina de componer el Directorio el señor José Lorenzoni Iturbe, Empresario Agroindustrial de la zona de Rengo dedicado a la producción de carozos y leche, además es un activo dirigente gremial destacado en el área de riego y de la leche. Desde 1981 miembro del Consejo de Administración de Cooperativa del Valle Central Ltda. y posteriormente Director de Copeval S.A.

El organigrama de la Compañía se encuentra compuesto de la siguiente forma:



Cabe señalar que la compañía cuenta con un Directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado agroindustrial. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo. Además, existen varias instancias de control (cumplimiento de políticas, auditorías internas, auditorías externas, comités varios, etc.) al interior de la Compañía que aseguran estabilidad y confiabilidad en el manejo de la misma y de cada una de sus principales áreas.

Análisis Financiero

Al analizar la situación financiera de la Compañía se observa, una tendencia estable/creciente en resultados durante los últimos años y gran estabilidad en indicadores financieros y de gestión. En particular, al analizar la evolución de los ingresos de explotación de los últimos años, se aprecia una tendencia creciente en éstos y en el margen de explotación, aún cuando se produjo una caída durante el año 2009 producto

de una caída de los precios de algunos productos importantes como fertilizantes, alimentos (maíz) y combustibles, y por las mayores exigencias de la Empresa para la venta a crédito. Pese a lo anterior, a junio 2010 los ingresos de la Compañía vuelven a retomar la tendencia de los últimos años y crecen un 12,3% en relación a junio 2009.

Cabe destacar que la gran estabilidad presentada en la tendencia de los ingresos de los últimos años, dice relación, con la gran diversificación que presenta la Compañía:

- Por rubros: Si bien aproximadamente el 50% de los ingresos proviene de la comercialización de fertilizantes y productos agroquímicos, el resto de los ingresos se encuentran altamente diversificados en todos los demás rubros que trabaja la Compañía.
- Por zona geográfica: Copeval S.A., cuenta con una red de sucursales desde Copiapó a Temuco y que comprende 22 puntos de venta, hecho que ha permitido mantener diversificados por zona y por ciudad, los ingresos de la Sociedad.
- Por tipos de clientes. Si bien la mayor parte de los ingresos de Copeval proviene de los mayores clientes, se destaca el hecho de que la Sociedad posee un mix de clientes totalmente transversal en el sector agrícola (que atiende desde agricultores pequeños hasta grandes empresas) y que reúne a más de 25.000 clientes.
En este mismo sentido, si bien la mayor proporción de los deudores de Copeval corresponden a los mayores clientes, la Compañía ha mantenido sistemáticamente bajísimos niveles de incobrabilidad.
- Finalmente, se aprecia que cada sucursal creada durante los últimos años ha presentado una tendencia exponencial en sus ingresos durante sus primeros años de operación, hecho que ha traído consigo un aumento en la diversificación de ingresos de Copeval S.A.

Por los motivos anteriormente señalados es que el Resultado Operacional, la Utilidad y el Ebitda de la Compañía han mantenido una tendencia estable (en términos absolutos y también al ser comparado con otras compañías del sector), aún en períodos de ciclos negativos, comunes en la industria de la agricultura.

En particular, el Ebitda a diciembre 2009 alcanzó los MM\$ 10.045, versus los MM\$ 11.906 del año 2008, en tanto que a junio 2010, el mismo indicador alcanzó los MM\$ 3.274, es decir, presenta una leve baja en relación a junio 2009, período en el cual se obtuvo un Ebitda de MM\$ 3.599.

De igual manera, los indicadores financieros de la Compañía han presentado una favorable y estable tendencia durante los últimos años, tal es el caso de los indicadores de liquidez, como la razón corriente, la razón ácida y el capital de trabajo. Tal como se observa en el gráfico, todos los indicadores se han mantenido dentro de rangos estables. Lo anterior, aún cuando ha habido caídas en éstos, como por ejemplo las presentadas durante los años 2006 y 2008, y que dicen relación con lo siguiente:

Año 2006: Los mayores stocks de insumos y maquinarias agrícolas por parte de Copeval S.A. Además, durante este año, una parte importante de Proveedores, especialmente del rubro Agroquímicos, modificaron el modelo de consignación de productos a un formato de venta a Distribuidores. También, durante el ejercicio 2006, la filial Copeval

Agroindustrias financió la totalidad de la inversión hecha en la nueva Planta de Granos y Fábrica de Alimentos de Los Angeles con créditos de corto plazo, lo cual impactó directamente en la relación de Activos y Pasivos Circulantes. Esta situación se regularizó durante el mes de enero de 2007.

Año 2008: Pese a que hubo un aumento importante el activo circulante (impulsado por el importante crecimiento en las ventas que generaron un crecimiento de las Cuentas por Cobrar, además del aumento de las existencias en relación al ejercicio 2007), durante éste período también se produjo un incremento importante en el pasivo circulante, particularmente por mayores obligaciones con instituciones financieras, mayores cuentas por pagar y mayores documentos por pagar. El mayor endeudamiento financiero de éste período, dice relación con las inversiones realizadas por la filial Copeval Agroindustrias S.A., entre las que se destacan el aumento de la capacidad de secado de la Planta de Nancagua, el término de la construcción de la Planta de San Carlos y el inicio de la construcción de la Planta de San Javier además de la ampliación de nuevas líneas para la producción de alimentos de uso animal.

Durante el año 2009, se observa un incremento en los indicadores de liquidez, específicamente la liquidez corriente alcanzó las 1,13 veces, cifra superior a las 1,06 veces del año anterior. A junio 2010 por su parte, una mejor recaudación de las Cuentas por Cobrar, sumado a una mejor recaudación de la segunda cuota del aumento de capital aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de marzo de 2009, produjo un incremento en el indicador versus igual período del año anterior (1,08 versus 1,02 veces).

Respecto al endeudamiento, si bien la empresa ha mantenido un importante nivel de endeudamiento (en relación a su base de capital) durante los últimos años, y que en particular se vio incrementado durante el año 2008 (por los motivos ya explicados en párrafos anteriores), durante el año 2009 la Compañía, aprobó un importante aumento del Capital Social equivalente al 50% de su Patrimonio, el cual será pagado en tres años. Al respecto, cabe señalar que este último hecho descrito, permitió una importante disminución en los niveles de leverage durante el año 2009, alcanzando las 3,75 veces (versus las 5,16 veces del año anterior).

De igual manera a junio 2010, período en el cual el endeudamiento alcanzó las 4,07 veces, la menor razón de endeudamiento (4,81 en junio 2009) refleja el proceso de aumento Patrimonial en que está la Compañía y también el impacto que produjo el valorizar los bienes raíces a valor de mercado de acuerdo a la puesta en marcha de las IFRS.

Ahora bien, en cuanto la composición de la deuda Copeval, cabe señalar que en estricta relación con el duration del negocio de Copeval, la mayor parte de la deuda corresponde a pasivo de corto plazo, que corresponde al 87,39% de pasivo total.

Por otro lado, al analizar la evolución del indicador de cobertura de gastos financieros (Ebitda sobre gastos financieros netos), se observa estabilidad y consistencia en el mismo, manteniéndose durante los últimos años en un rango entre las 1,6 y las 2 veces. En particular a diciembre 2009 el indicador alcanzó las 1,8 veces cifra superior a las 1,7 veces del año 2008. En tanto que a junio 2010 el indicador fue 1,66 veces versus las 1,63 veces de junio 2009. De igual manera, el indicador deuda financiera sobre Ebitda también ha presentado un comportamiento estable (hacia la baja), manteniéndose en un rango entre las 2,5 y 2,7 veces durante los últimos 3 años. A diciembre 2009 el indicador fue de 2,59 veces, misma cifra durante el año 2008.

Características de los Instrumentos

Línea de Efectos de Comercio

- Monto máximo de la emisión: M\$ 30.000.000
- Plazo de vencimiento de la Línea: diez años desde su inscripción en el Registro de Valores.
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea serán al portador.
- Los títulos serán desmaterializados
- Las características específicas de la emisión se definirán en cada escritura complementaria con las características específicas de la respectiva emisión.
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea no contemplarán la opción para el Emisor de realizar amortizaciones extraordinarias totales o parciales.
- Las obligaciones de pago de los efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea no contemplarán la posibilidad de prórroga.
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea no contemplarán garantías específicas.
- Resguardos:
 1. Razón Corriente: La Razón Corriente, definida como la relación Activos Circulantes sobre Pasivos Circulantes, deberá ser superior a uno coma cero vez.
 2. Patrimonio: El patrimonio deberá ser igual o superior a quince mil millones de pesos.
 3. Límite a los Vencimientos de Efectos de Comercio: El Emisor no emitirá efectos de comercio con cargo a ésta Línea, ni otros efectos de comercio, que involucren vencimientos totales de todos estos superiores a tres mil millones de Pesos en cinco días hábiles consecutivos.
 4. Límite al Monto Total de los Efectos de Comercio: El Emisor no emitirá efectos de comercio con cargo a ésta Línea, ni otros efectos de comercio, cuando el monto total emitido en efectos de comercios sea superior a cero coma cinco veces los activos del Emisor.
 5. Nivel de Endeudamiento: El Emisor mantendrá en sus Estados Financieros trimestrales un nivel de endeudamiento no superior a seis veces.
- El uso de los fondos provenientes de la colocación de los efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea se definirá en cada escritura complementaria con las características específicas de la respectiva emisión.

Es importante destacar que durante este primer semestre de 2010, se encuentra utilizada un total de MM\$5.321 de la Línea de Efectos de Comercio inscrita.