



## ACCIÓN DE RATING

24 de agosto, 2020

Informe de primera clasificación

### RATINGS

#### FI Fundación Parques Cementerios

Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Estados financieros	1Q-20

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos de inversión](#)

### CONTACTOS

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

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

## Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios

### Informe de primera clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en categoría Primera Clase Nivel 2, las cuotas del fondo de inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios. La clasificación se sustenta en lo siguiente:

- Adecuado cumplimiento de los objetivos de inversión, manteniendo un 98,2% de sus activos invertidos en sociedades ligadas a negocios inmobiliarios, principalmente en el rubro de explotación de cementerios a través de Grupo Nuestros Parques.
- Respaldo de Capital Advisors Administradora General de Fondos S.A. La administradora cuenta con directores y ejecutivos que poseen una vasta experiencia en el manejo de inversiones. Asimismo, cuenta con documentos detallados en torno al proceso de inversión y al tratamiento de conflicto de interés.
- Grupo Nuestros Parques desempeña sus operaciones en el negocio de cementerios parques en Chile y Bolivia, con un alto porcentaje de sus operaciones concentrado en cuatro cementerios ubicados en la RM. El rating destaca la estabilidad histórica de este sector, que representa un servicio básico, con demanda persistente y estabilidad en ventas y precios. Al ser una industria insustituible desde el punto de vista del servicio que brinda, los riesgos que enfrenta están principalmente asociados a la competencia de otros cementerios parques o cementerios tradicionales ante eventuales políticas de precios agresivas de otros actores del mercado.
- Operaciones se destacan por fuerte estabilidad en ventas históricas, con un adecuado control de costos y una trayectoria estable en las tarifas reales de precios de sepulturas y otros servicios. En general, se observa una tendencia sostenible en generación de caja, aun cuando la capacidad de modificación de precios es limitada. Destacamos que pese a ser un negocio con alta exposición a gastos de personal, los márgenes operacionales son estables a lo largo del tiempo.
- Dado lo anterior, el fondo exhibe utilidades sostenidas en el tiempo, con una alta capacidad de distribución de dividendos a sus inversionistas gracias a los flujos anuales de distribuciones que percibe desde su cartera de inversiones.
- Adicionalmente, el fondo mantiene una fuente adicional de liquidez que representa el Leasing Hospital del Cobre, que mantiene a través de la sociedad Inmobiliaria Fondo Fundación Calama. Este contrato percibe flujos recurrentes por arriendo de la infraestructura hospitalaria a Codelco, y expira en marzo de 2021.
- Finalmente, la clasificación incorpora la iliquidez de las inversiones subyacentes, que añade incertidumbre respecto a las condiciones de liquidación del fondo, en términos de plazos y de valorización de la eventual enajenación de las inversiones.

## Perfil del fondo

### Fondo orientado a activos inmobiliarios enfocados en cementerios

El fondo de inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parque Cementerios es del tipo no rescatable y comenzó sus operaciones el 24 de febrero de 1995, y se encuentra en liquidación desde el 25 de mayo de 2015, luego que la Asamblea Extraordinaria de Aportantes, efectuada el día 20 del mismo mes, acordara no prorrogar la vigencia del vehículo.

La política de inversiones del fondo indica que los recursos de éste se invertirán principalmente, ya sea directa o indirectamente, a activos de tipo inmobiliario, especialmente en negocios vinculados al riesgo de cementerios parque.

Actualmente el fondo administra directamente una cartera de seis sociedades, tres de las cuales poseen y administran cementerios parques, que representan la principal línea de negocios del fondo.

El fondo es administrado por Capital Advisors Administradora General de Fondos S.A., la cual pertenece al holding Capital Advisors, grupo que gestiona y asesora inversiones desde 1999 con alta especialización en el rubro inmobiliario. La sociedad administra diversos fondos de inversión públicos y privados, orientados a distintos formatos de real estate.

### Fondo gestionado por Capital Advisors Administradora General de Fondos S.A.

El fondo es administrado por Capital Advisors Administradora General de Fondos S.A., perteneciente a CA Holding SpA y Navitas Dos Capital Advisors SpA, con un 50% de participación por parte de cada sociedad. La administradora fue constituida en octubre de 2014 bajo el nombre Alcántara Administradora General de Fondos S.A. y su razón social fue modificada en noviembre de 2015.

La sociedad cuenta con una amplia experiencia en la administración de fondos de inversión accionarios, inmobiliarios y de capital privado. Asimismo, cuenta con un documento llamado “Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno”, en el cual detalla cómo administrar el fondo, asimismo también existe otro llamado “Política de Resolución y Tratamiento de Conflictos de intereses” en el cual se especifica cómo tratar los conflictos de interés que puedan ocurrir.

Al cierre de marzo de 2020, Capital Advisors gestionaba un 1% del patrimonio de la industria de fondos de inversión, que equivalía a US\$254 millones.

## PRINCIPALES POLÍTICAS

**De inversión:** El fondo invertirá al menos un 70% de su activo en acciones de sociedades anónimas o por acciones o derechos en otras sociedades y créditos asociados a ellos, cuyo objetivo único sea el negocio inmobiliario, con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro de la Comisión para el Mercado Financiero.

**De liquidez:** El fondo mantendrá una reserva de liquidez por un monto igual o superior al 0,5% del total de sus activos.

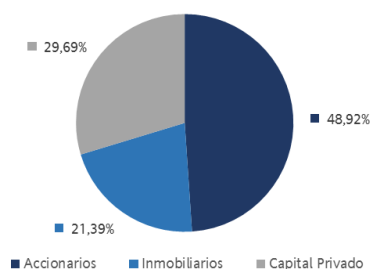
**De endeudamiento:** Los pasivos exigibles de corto, mediano y/o largo plazo que contraiga el fondo, no podrán exceder el 50% de su patrimonio.

El fondo podrá otorgar garantías hipotecarias o prendarias por los pasivos u obligaciones que contraiga, por un monto máximo equivalente al 49,9% de su activo total.

**De reparto de beneficios:** El fondo distribuirá anualmente como dividendo en dinero, a lo menos un 50% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio.

Administradora gestiona activos por más de USD 250 millones

Composición de activos administrados



Fuente: CMF

## Cartera de inversiones

Grupo Nuestros Parques es el conjunto de sociedades que mantiene y administra seis cementerios parques, cuatro de ellos ubicados en la Región Metropolitana, uno en La Serena, y uno en Santa Cruz, Bolivia.

La principal sociedad del grupo es Inmobiliaria Parque La Florida SpA, propietaria de los cementerios ubicados en la Región Metropolitana: El Prado (Puente Alto), Canaán (Pudahuel), El Manantial (Maipú) y Santiago (Huechuraba).

Por su parte, Inmobiliaria Parque La Serena SpA mantiene el cementerio la Foresta en la ciudad de la cuarta región de Chile, mientras que Inmobiliaria Nuestros Parques SpA desarrolla el negocio internacional a través del cementerio Memorial Park, en Santa Cruz, Bolivia.

A la fecha de emisión de este informe, la capacidad consolidada disponible de sepulturas alcanza 104.133 unidades, destacando que el cementerio El Prado de Puente Alto, se encuentra cerca del tope de la capacidad, mientras que Memorial Park, Canaán y Manantial cuentan con la mayor capacidad de ventas disponibles.

Adicional a lo anterior, el fondo mantiene aproximadamente un 6% de su cartera invertido en la sociedad Fundación Calama SpA, vehículo que mantiene a su haber un contrato de leasing con el Hospital del Cobre, cuyo arrendatario es Codelco. Este contrato expira en marzo de 2021, y con ello debería iniciarse la liquidación de la sociedad.

### Desempeño operacional caracterizado por estabilidad en ventas y precios promedio, con una favorable posición de mercado en un ambiente competitivo

Destacamos que las operaciones de Nuestros Parques se centran en la prestación de servicios que se caracterizan por abastecer una demanda estable, y que solo pueden ser sustituidos por otros operadores de la competencia (cementerios tradicionales u operadores de parques).

Adicionalmente, al ser un mercado altamente competitivo en precios, en general se observa una tendencia muy estable en las tarifas reales, y los precios son determinados en Unidades de Fomento, lo que permite proteger los flujos ante el efecto inflación.

Si bien, la capacidad de incrementar precios es limitada, dada la competencia, nos parece que ésta no incide en la capacidad de generación de valor del negocio, que mantiene un desempeño estable en ventas y rentabilidades. Por su naturaleza, el negocio presenta una baja sensibilidad a ciclos observable en el desempeño de la compañía a mayo de 2020.

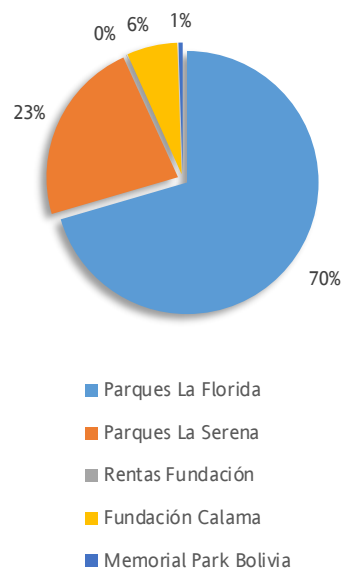
Grupo Nuestros Parques mantiene una sólida participación de mercado en la Región Metropolitana, la que presenta estabilidad en el tiempo, con una participación en tomo a 16% de las inhumaciones de la RM entre los años 2015 y 2018<sup>1</sup>.

## Desempeño del Fondo

### Control y flexibilidad de costos sostienen saludables márgenes operacionales en negocio de cementerios

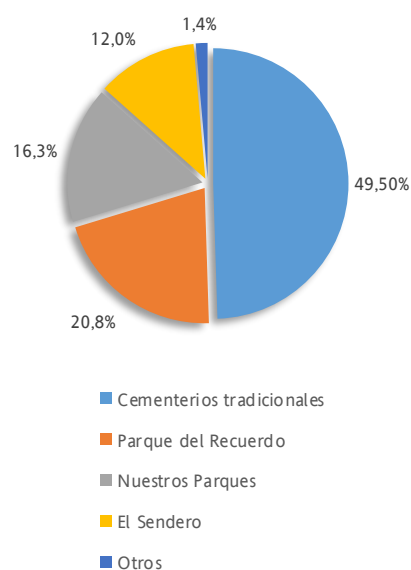
La información histórica revela que los precios del servicio de cementerios exhiben un comportamiento real relativamente plano en el tiempo, con una capacidad limitada para incrementar tarifas. En tal escenario, la flexibilidad y capacidad de gestión de costos y gastos operacionales es crítica para mantener la rentabilidad del negocio. Al respecto, el

Fondo invertido principalmente en sociedades que gestionan cementerios  
Cartera de inversiones del fondo a marzo de 2020



Fuente: CMF

Grupo se consolida como uno de los mayores operadores en la RM  
Participación en RM sobre el total de inhumaciones, año 2018



Fuente: Capital Advisors AGF

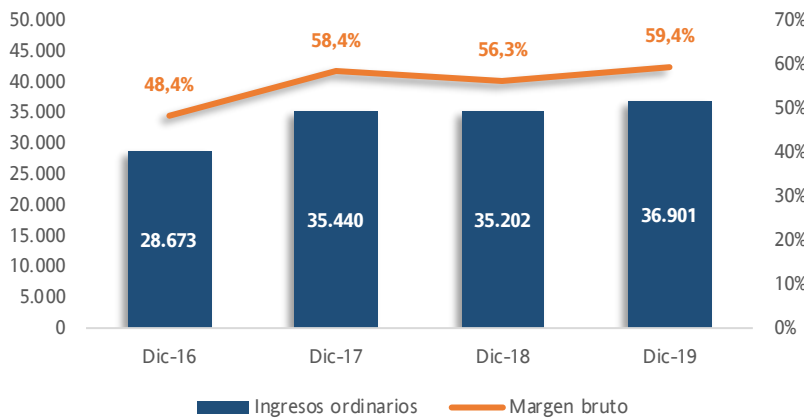
grupo Nuestros Parques ha mantenido una sólida capacidad de generación de caja, con márgenes brutos muy estables en el tiempo, y al igual que sus márgenes EBITDA.

Dado que el negocio es intensivo en fuerza de venta, los costos y gastos de personal representan un alto porcentaje de los egresos consolidados, donde una fracción importante de dichos pagos a personal corresponde a bonificaciones por venta, existiendo una componente relevante de flexibilidad que se vincula al éxito comercial.

En general, observamos que el grupo es capaz de mantener sus operaciones con un suficiente grado de eficiencia.

**Estabilidad en generación de ingresos con márgenes brutos muy estables en el tiempo**

Ingresos de actividades ordinarias Grupo Nuestros Parques (MM\$) y margen bruto (%)



Fuente: Estados Financieros sociedades, Capital Advisors AGF

**Fondo exhibe utilidades sostenidas, con una alta capacidad de distribución de dividendos a sus inversionistas**

La estabilidad financiera de Grupo Nuestros Parques junto con la recurrencia de pagos de la sociedad Fundación Calama, permiten que el fondo perciba dividendos recurrentes desde sus sociedades de inversión, lo que a su vez se traduce en una alta capacidad de distribución de utilidades a los aportantes.

Durante los últimos cuatro años, el fondo ha distribuido \$38.579 millones en dividendos a sus inversionistas, con un retorno de dividendo<sup>ii</sup> promedio de 12,5% en el mismo lapso, lo que da cuenta de una muy alta capacidad de distribución de beneficios.

En línea con lo anterior, el valor libro de la cuota del fondo presenta un comportamiento alcista, marcado por la apreciación patrimonial derivada de los buenos resultados. Al corregir por dividendos, se aprecia un crecimiento acumulado de 11,82% en la cuota tomando como base el valor a enero de 2018.

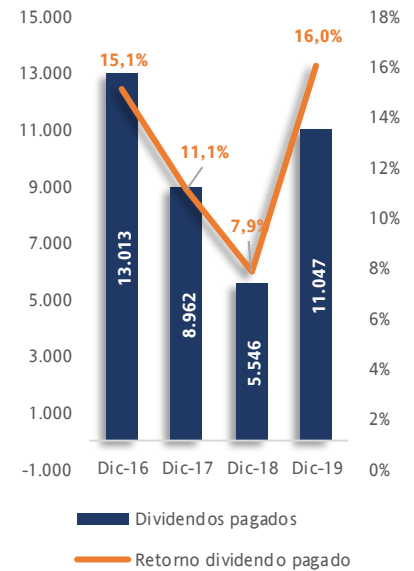
**Iliquidez de inversiones subyacentes agrega componente de incertidumbre respecto a condiciones de liquidación**

El fondo se encuentra en liquidación desde mayo de 2015, proceso mediante el cual la administración debe gestionar la enajenación de los activos subyacentes con el fin de restituir el capital a los inversionistas.

Si bien, consideramos que el desempeño financiero del fondo es adecuado, dada la saludable situación financiera de sus inversiones, consideramos como un factor relevante en la clasificación la iliquidez de las inversiones subyacentes, particularmente las sociedades que conforman el Grupo Nuestros Parques. Al no ser activos que coticen en mercados secundarios, existe incertidumbre asociada a los plazos de enajenación y a las

**Fondo mantiene alta capacidad de distribución de utilidades**

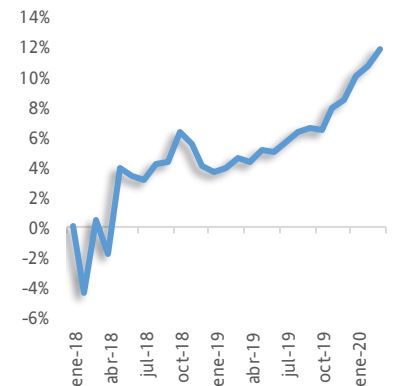
Dividendos pagados (MM\$) y retorno de dividendos (%)



Fuente: CMF

**Cuota presenta un adecuado desempeño reflejando apreciación patrimonial del fondo**

Retorno acumulado desde enero de 2018 (corregido por dividendos distribuidos)



Fuente: CMF y Bolsa de Santiago

condiciones económicas de las ventas de los activos. Por ello, la extensión del período de liquidación del fondo es incierta.

## ANEXO 1: Resumen financiero del fondo

	Denominación	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-19	Mar-20
<b>Balance</b>							
Caja	Miles de pesos	262.571	393.827	1.354.938	158.259	1.862.876	1.082.116
Inversiones en sociedades	Miles de pesos	87.036.291	69.038.324	69.009.900	61.162.694	67.980.423	62.975.133
Activos totales	Miles de pesos	99.652.223	84.087.240	76.260.437	61.397.215	75.800.597	64.133.511
Pasivos	Miles de pesos	18.986.217	13.440.822	7.393.240	65.940	6.487.966	62.243
Aportes	Miles de pesos	41.757.444	41.757.444	41.757.444	41.757.444	41.757.444	41.757.444
Resultados acumulados	Miles de pesos	44.014.576	41.794.234	33.763.559	32.866.774	38.985.994	25.345.179
Patrimonio total	Miles de pesos	80.666.006	70.646.418	68.867.197	61.331.275	69.312.631	64.071.268
<b>Resultados y flujos</b>							
Ingresos por intereses y reajustes	Miles de pesos	586.896	443.476	410.522	279.702	63.138	869
Resultado en sociedades	Miles de pesos	7.917.937	3.780.653	4.048.451	4.840.191	699.174	1.415.837
Gastos de operación	Miles de pesos	-943.438	-2.639.844	-691.578	-1.394.485	-150.576	-126.607
Gastos financieros	Miles de pesos	-778.213	-440.341	-286.094	-160.900	-52.993	0
Resultado neto	Miles de pesos	8.320.045	1.143.944	5.222.435	3.525.788	558.743	1.290.099
Resultado neto doce meses	Miles de pesos	8.320.045	1.143.944	5.222.435	3.525.788	4.711.517	4.257.144
Flujo de operación	Miles de pesos	-2.143.995	-652.611	-2.925.200	-1.398.991	-158.763	-129.435
Dividendos percibidos	Miles de pesos	8.380.092	2.903.540	4.499.665	12.038.781	1.615.341	0
Flujo neto de inversión	Miles de pesos	15.711.052	18.194.466	11.232.369	15.658.104	1.615.341	1.053.292
Dividendos pagados	Miles de pesos	13.013.331	8.962.134	5.545.875	11.047.383	0	0
Flujo neto de financiamiento	Miles de pesos	-13.725.825	-17.410.599	-7.346.058	-15.455.792	-948.640	0
<b>Indicadores</b>							
Endeudamiento	Veces	0,24	0,19	0,11	0,00	0,09	0,00
ROE	%	9,98%	1,51%	7,49%	5,42%	6,86%	6,38%
Inversión en sociedades / activo total	%	87,3%	82,1%	90,5%	99,6%	89,7%	98,2%
Caja / activo total	%	0,3%	0,5%	1,8%	0,3%	2,5%	1,7%
Retorno dividendo pagado	%	15,1%	11,1%	7,9%	16,0%		
Retorno dividendo percibido	%	8,9%	3,3%	6,5%	17,4%		
Liquidez según reglamento	%	0,3%	0,5%	1,8%	0,3%	2,5%	1,7%

## ANEXO 2: Otras Políticas

<p><b>VALORIZACIÓN DE INVERSIONES</b></p> <p>El fondo valorizará contablemente sus activos de conformidad a las normas administrativas impartidas por la CMF, y adicionalmente a lo anterior, realizará una valorización económica de las cuotas de conformidad a lo dispuesto en la Circular N° 1.258 de la CMF, o aquella que la modifique o reemplace.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo considera que los criterios de valorización de inversiones están ajustados a la normativa vigente y permiten reflejar correctamente el valor económico adecuado para las inversiones del fondo. El proceso de valorización es legible y permite realizar una estimación certera dado su periodicidad.</p>
<p><b>EXCEPCIONES DURANTE LA LIQUIDACIÓN</b></p> <p>En Asamblea Extraordinaria de Aportantes celebrada el 10 de julio de 2015, se acordó que durante el proceso de liquidación del fondo, no aplicarán márgenes ni límites de inversión indicados en el artículo 6 del Reglamento Interno.</p> <p>Dado que el fondo se encuentra en período de liquidación, los límites de diversificación por instrumentos y emisores, no son aplicables.</p>
<p><b>CONFLICTOS DE INTERÉS</b></p> <p>El reglamento interno del fondo establece que los conflictos de interés producidos entre fondos y aquellos que ocurran entre uno o más de ellos y la administradora o sus personas relacionadas deberán cumplir con las disposiciones contenidas en el Manual de Control Interno y Gestión de Riesgos de la Administradora. En dicho documento, se menciona que desde 2016 en adelante los procedimientos a seguir se encuentran en la “Política de Resolución de Conflictos de interés”. Los lineamientos de este último texto restringen tanto a los Comités de Inversiones como al Directorio de la sociedad. Adicionalmente, se explicitan dos tipos principales de conflictos de interés:</p> <p>1. <u>Conflictos entre fondos gestionados por la administradora:</u></p> <p>Ocurren cuando los reglamentos internos de dos o más fondos consideren en su política de inversión la posibilidad de invertir en un mismo activo o participar en un mismo negocio, respecto del cual no sea posible para todos obtener la participación que pretenden.</p> <p>El manual señala que la administradora debe buscar en todo momento obtener el mejor resultado posible para cada uno de los vehículos que gestione. En ese sentido, las decisiones toman en consideración:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Las características del o de los activos en cuestión.</li> <li>❖ El patrimonio de los fondos involucrados</li> <li>❖ Las políticas de inversión, límites por instrumento y liquidez, entre otras disposiciones requeridas en los reglamentos internos.</li> <li>❖ La disponibilidad de recursos que los fondos tengan para invertir.</li> <li>❖ Los plazos de duración de los fondos en cuestión.</li> </ul> <p>El encargado de cumplimiento deberá ser informado de cualquier situación que vaya en contra de maximizar los recursos del fondo y resguardar el interés final de los aportantes.</p> <p>2. <u>Conflicto entre fondo(s) y la administradora o sus personas relacionadas</u></p> <p>Existe un eventual conflicto de interés entre fondos y la administradora cuando esta o sus personas relacionadas inviertan en un instrumento o participen en un negocio respecto del cual no sea posible para todos obtener la participación que pretenden.</p> <p>En general, la administradora procurará que ni ella ni sus personas relacionadas inviertan sus recursos en los mismos instrumentos en que inviertan los fondos. Sin embargo, en caso que excepcionalmente se produjere la co inversión, esta deberá efectuarse en cumplimiento del reglamento Interno del fondo involucrado, de lo estipulado en la Ley 20.712, incluyendo su reglamento y la normativa dictada por la CMF.</p> <p>Asimismo, Capital Advisors AGF S.A. procurará no invertir los recursos de los fondos que gestiona en acciones, instrumentos, bienes o contratos, emitidos o garantizados o de propiedad de personas relacionadas a la Administradora. Sin embargo, si el reglamento interno del fondo respectivo permite realizar dichas inversiones, la administradora podrá hacerlo cionándose a lo estipulado en dicho documento y en la ley y normativo relevante al caso.</p> <p>Otros conflictos de interés incluidos en el documento guardan relación con votaciones en sociedades en las que los fondos participan y contratación de servicios para ellos. En el primero de estos casos, el encargado de representar al vehículo de inversión deberá informar a la administradora sobre cualquier potencial sesgo que pueda influir en su labor. Con respecto al segundo caso, cualquier prestador de servicios que mantenga una relación con la administradora deberá dar cuenta de experiencia y conocimientos comprobados si se desea que sea contratado para desempeñar una labor en beneficio de un fondo de inversión.</p> <p>El Encargado de Cumplimiento es el responsable de velar por lo establecido en el manual. Debe supervisar los actos que puedan originar eventuales conflictos de interés, para lo cual podrá participar durante todo el proceso de inversión y tendrá que estar informado de las decisiones adoptadas por el comité de inversiones. En caso de que detecte un conflicto de interés real o potencial entre los fondos o entre éstos y la administradora o sus personas relacionadas, deberá informar inmediatamente al Gerente General, al comité de inversiones de los fondos rescatables o al equipo de gestión de los fondos no rescatables, según corresponda. Ellos evaluarán la situación y adoptarán las medidas necesarias para atenuar o evitar el correspondiente conflicto.</p>

**Anexo 3: Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo**

Ítem	Opinión
<p>Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.</p>	<p>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5. Define claramente su objetivo y establece una política de inversiones consistente con este. Del mismo modo, cumple con lo referente a la política de endeudamiento, pues encarga la realización de análisis de solvencia basados en las sociedades que controla. Con respecto a los lineamientos de concentración permitidos por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial, estos se encuentran alineados con lo estipulado en el artículo N°5 tanto en lo referente a los niveles máximos permitidos como a los períodos de excepción en los que estos pueden no ser observados.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión. Asimismo, establecen en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</p>
<p>Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.</p>	<p>ICR Clasificadora de Riesgo considera que Capital Advisors General de Fondos S.A. cuenta con profesionales y administradores que poseen una amplia trayectoria en el sector financiero, con capacidades para administrar adecuadamente los recursos de terceros. Asimismo, la administradora posee una buena estructura, políticas y procesos de gobierno corporativo, ya que cuenta con mecanismos y áreas de cumplimiento para controlar y supervisar que en las actividades realizadas se resguarden los intereses del fondo y de sus aportantes.</p> <p>La administradora mantiene una división efectiva entre su área de inversiones y su área administrativa, dando cuenta de una adecuada separación funcional y de independencia entre los distintos roles existentes dentro de ella. Con respecto a las políticas de gestión de riesgos y control interno, estas se encuentran contenidas en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno. En dicho documento se establecen distintos tipos de riesgo y se les vincula con los tres ciclos principales de la administración de fondos (Inversiones, aportes y rescates y Contabilidad y Tesorería), examinando su relevancia en cada caso y analizando los posibles mitigantes o agravantes. Junto con lo anterior, se detallan las tareas que tienen los distintos estamentos de la organización en función de este tema, particularmente las del encargado de cumplimiento y las del comité de riesgos de la organización.</p> <p>Por último, La administradora cuenta con una adecuada plataforma de operaciones. Posee una definición detallada de sus procesos críticos (pago de rescates y disminuciones de capital, pago de obligaciones o transacciones financieras y proceso de cálculo de los valores cuotas), en base a la cual establece una serie de contingencias que pueden afectar su funcionamiento, como incendios, caídas de internet, corte del suministro eléctrico, pandemias, entre otros. Cada evento tiene un plan de acción asociado y un procedimiento de recuperación que sirve como guía para un regreso a las operaciones normales.</p>

**Definición de categorías**

**Categoría Primera Clase Nivel 2**

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

**Evolución de ratings**

Fecha	Clasificación de cuotas	Tendencia	Motivo
Ago-20	Primera Clase Nivel 2	N/A	Primera Clasificación

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 TAMAR 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, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.



---

<sup>i</sup> Último dato disponible corresponde a inhumaciones efectuadas en la Región Metropolitana el año 2018.

<sup>ii</sup> Retorno de dividendo calculado como dividendos anuales divididos sobre el patrimonio del fondo al inicio del período. El retorno promedio considera el retorno promedio aritmético de los últimos cuatro años.