

MARZO 2023

Licitaciones de suministro eléctrico: ¿es tiempo de una transformación?

ÁREA DE ENERGÍA

Licitaciones de Energía
Opinión sectorial

EQUIPO ICR

Fernando Villa - Director Senior Corporaciones y Fondos - fvilla@icrchile.cl

Makarennna Gálvez - Director Asociada - mgalvez@icrchile.cl

Pablo Braga - Analista Senior - pbraga@icrchile.cl

Anaid Durán - Analista - aduran@icrchile.cl

José Muñoz - Analista - jmunoz@icrchile.cl

Alcances de este reporte

El presente documento busca plasmar la opinión de ICR respecto a los factores que han impulsado el cambio en el comportamiento de los inversionistas en los procesos de licitación de energía que se han realizado en el mercado nacional, a través del análisis de las estadísticas de adjudicación de las subastas que se desarrollaron con mayor fuerza a partir de 2015 y que significaron el primer acercamiento a los lineamientos y objetivos perseguidos por el Ministerio de Energía. Estos objetivos guardan relación con la desconcentración de la estructura de mercado vigente hasta 2014 (a través de la promoción de la competencia que generaría el introducir un modelo de licitaciones que permitiera la participación de actores desafiantes, otorgándoles un plazo en torno a cinco años para el desarrollo y construcción de sus proyectos), disminución de precios de la energía y descarbonización de la matriz.

En este reporte se identifican dos de los principales riesgos que, en nuestra opinión, han contribuido a reducir el atractivo del último proceso de subasta, y que de acuerdo a nuestra visión, han emergido del escenario que se ha configurado, en gran medida, a partir del importante ingreso de actores renovables al mercado, aún cuando este último punto contribuyen con el cumplimiento de uno de los propósitos perseguidos por el nuevo modelo de licitaciones impulsado.

Es por esto que consideramos que los agentes involucrados deben trabajar activamente en las bases de las próximas licitaciones de suministro, abordando la problemática actual y anteponiéndose a problemas futuros. El avance en esta línea, permitirá devolver a este mercado su atractivo para la inversión y con ello la competitividad al sistema, de modo de continuar promoviendo menores precios para la energía, además de potenciar a través de nuevas tecnologías la carbono neutralidad, caminando hacia el objetivo de alcanzar cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050.

En este sentido, **creemos que la formalización del segmento de almacenamiento es de suma relevancia para el sector y debería ser incorporado en las subastas futuras tanto en generación como en transmisión**, dada su contribución en la descarbonización de la matriz energética y al control de flujos en líneas de transmisión.

Estimamos que **la inclusión en el marco regulatorio y legal de estos procesos podría generar un aumento en el apetito por riesgo de los inversionistas**, dado que entregaría cierta estabilidad operacional al mitigar el riesgo de *curtailment* y abriría nuevas oportunidades de comercialización de energía, potenciando la transición energética desde energías fósiles a fuentes renovables.

Contenido del reporte:



Impacto de las licitaciones de suministro a clientes regulados



Riesgos en la coyuntura actual, curtailment y desacoples



PMG/D, una nueva oportunidad de inversión



Conclusiones

Los antecedentes recopilados para la emisión de este documento provienen de fuentes fidedignas y corresponden a información de carácter público, en gran medida reportada con periodicidad por el Coordinador Eléctrico Nacional.*

Respecto al análisis de datos de las licitaciones, las estadísticas han sido extraídas directamente desde el sitio web autorizado.*

* www.coordinador.cl

* www.licitacioneselectricas.cl

Licitaciones de suministro



1. Impacto en la matriz

Aumento de la competencia y disminución de los precios de energía

Durante la última década, la Comisión Nacional de Energía en conjunto con las empresas distribuidoras, han fomentado el desarrollo de energías renovables mediante la incorporación de bloques horarios en las bases de licitaciones de suministro, los cuales se ajustan a las curvas de generación de plantas solares y eólicas, fomentando así la incorporación de energías limpias a la matriz.

En línea con lo anterior, el modelo de licitaciones ha sido exitoso desde el punto de vista de la reducción de los precios a clientes finales, conforme generó un aumento en los niveles de competencia, principalmente entre los periodos 2014 y 2021, donde los precios promedio de contratos adjudicados acumularon una caída de 78%, sustentado en la reducción de los costos de inversión de energías limpias que se proyectaban en ese entonces. Sin embargo, los resultados reportados durante 2022 no se mantuvieron en esta senda.

Particularmente, en las licitaciones adjudicadas entre 2014 y 2021, se alcanzaron niveles de contratación del 100% de la energía subastada, registrando además un número considerable de nuevos operadores, los que a la fecha, han logrado posicionarse en el mercado como actores relevantes en la provisión de energías renovables. En esta línea, se destaca la histórica disminución en los precios de adjudicación reportada en el proceso 2021-01, donde se alcanzó un promedio de US\$ 23,78/MWh y un mínimo de US\$ 13,32/MWh, magnitudes que se verán reflejadas a partir del 1 de enero de 2026 cuando los contratos adjudicados entren en vigor.

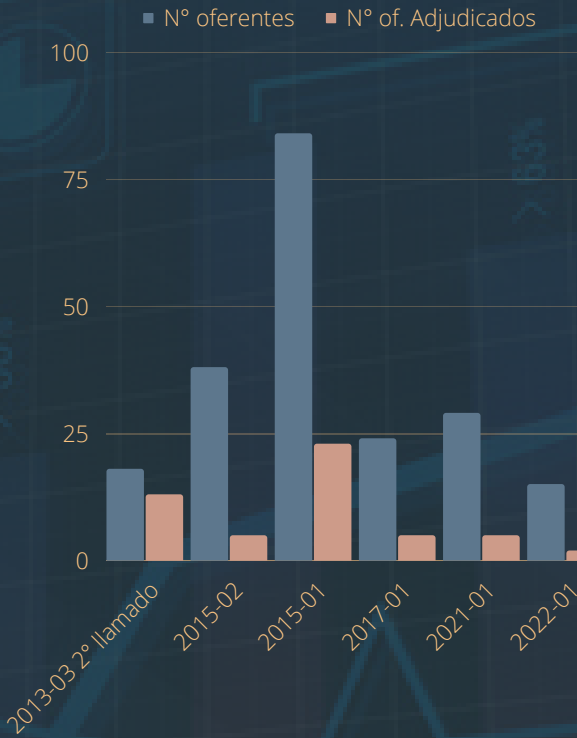
Sin embargo, en la licitación del año 2022, se observó un quiebre en la tendencia de precios y una baja considerable en el porcentaje de adjudicación, explicado por un contexto de mayor incertidumbre que aumentó la percepción de riesgo por parte de los inversionistas, desencadenando una menor participación en el proceso licitatorio, dando como resultado un porcentaje de adjudicación de 14% sobre la energía total subastada, y un precio medio de US\$ 37,38/MWh.

Proceso	Fecha de adjudicación	Periodo de suministro
2013-03/2°	Diciembre 2014	2016-2033
2015-02	octubre 2015	2017-2036
2015-01	agosto 2016	2021-2041
2017-01	noviembre 2017	2023-2042
2021-01	septiembre 2021	2026-2040
2022-01	agosto 2022	2027-2041

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de www.licitacioneselectricas.cl

CRECIENTE INTERÉS DE INVERSIONISTAS POR PARTICIPAR EN SUBASTAS REGULADAS SE REFLEJÓ EN EL NÚMERO DE OFERENTES

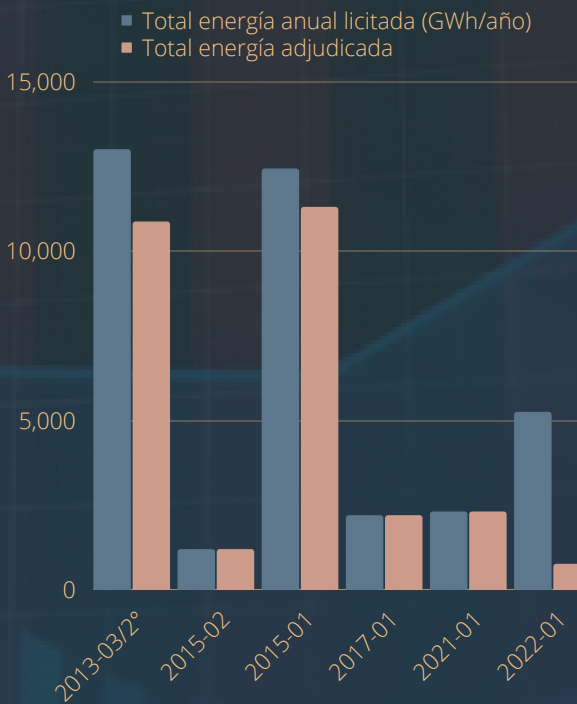
CANTIDAD DE OFERENTES VS. NÚMERO DE ADJUDICADOS. APERTURADO POR PROCESO DE LICITACIÓN



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.LICITACIONESELECTRICAS.CL

LICITACIONES OCURRIDAS ENTRE 2015-2021 ALCANZARON NIVELES DE CONTRATACIÓN DEL 100% DE LA ENERGÍA SUBASTADA

COMPARATIVO DE NIVEL DE ENERGÍA LICITADA V/S ENERGÍA ADJUDICADA APERTURADO POR PROCESO DE LICITACIÓN



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.LICITACIONESELECTRICAS.CL

Licitaciones de suministro

2. A nueve años de su implementación



Coyuntura deja en evidencia riesgos asociados al modelo actual

Si bien el modelo de licitaciones logró un considerable éxito en la promoción de competencia e incentivo al desarrollo de energías renovables, durante el último tiempo han quedado de manifiesto importantes factores de riesgo que han mermado la situación financiera y operacional de algunos actores del mercado, especialmente de aquellos operadores no diversificados situados en zonas de sobreoferta.

Entre estos riesgos, se encuentran el i) riesgo de volumen, dado que los contratos de suministro no cuentan con modalidad de Take or Pay, por lo que ante caídas en la demanda no existe la obligación por parte de las distribuidoras de adquirir volúmenes mínimos; ii) el riesgo de curtailment, vinculado a las restricciones en el sistema de transmisión que afectan la producción de algunas unidades en ciertos puntos del sistema, y iii) el riesgo de desacople, asociado a las diferenciales de precios que ocurren en las distintas barras del sistema. Los dos últimos puntos representan problemáticas asociadas directamente al sistema y su operación, mientras que el riesgo de volumen podría ser abordado directamente por una nueva estructura y marco legal de los procesos de licitación futuros.

Riesgos de curtailment y desacoples de precios

El curtailment ocurre cuando la energía generada es deliberadamente reducida por debajo de su potencial debido a (i) restricciones de transmisión, o bien, (ii) para evitar que las líneas de transmisión se congestionen. En ocasiones, el coordinador eléctrico nacional ordena a los generadores que disminuyan su generación para evitar que se produzca el fenómeno de *black out*, el cual ocurre cuando las líneas de transmisión no son capaces de soportar el total de producción de energía, provocando vertimientos y pérdidas energéticas.

Como consecuencia del fenómeno, se generan dos distorsiones en el mercado:

1. **Disminución de los precios de inyección**, debido a la sobreoferta de energía, principalmente en bloques solares, llegando incluso a 0 US\$/MWh.

2. **Aumento en los precios de retiro**, dado que la energía no puede ser transmitida a ciertas subestaciones y barras, teniendo que ser sustituida por otras centrales, las cuales operan con mayores costos marginales (por ejemplo, centrales térmicas a base de diesel).

CRECIENTE NÚMERO DE ACTORES DESAFIANTES IMPULSÓ A LOS PARTICIPANTES A ENTREGAR OFERTAS MÁS AGRESIVAS EN TERMINOS DE PRECIOS

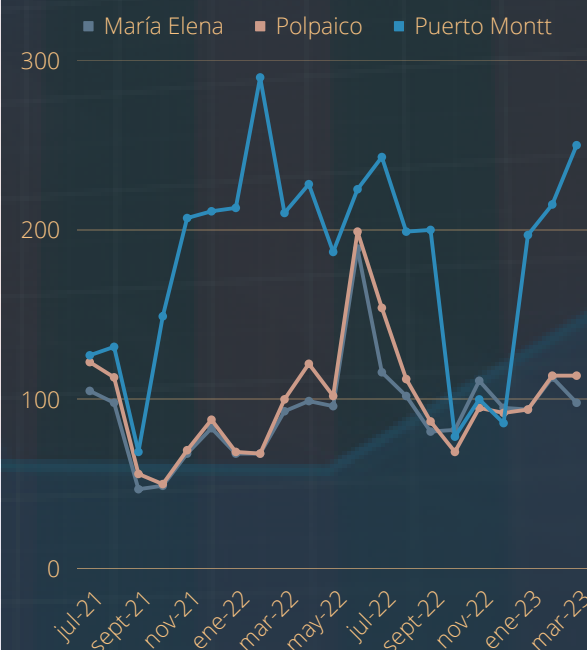
PRECIOS MEDIOS DE ADJUDICACIÓN HAN DISMINUIDO CONFORME SE POSICIONAN LOS ACTORES EN EL MERCADO, INTENSIFICÁNDOSE LA COMPETENCIA



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.LICITACIONESELECTRICAS.CL

RIESGO DE DESACOPLE

PROMEDIO MENSUAL DE COSTOS MARGINALES DEL SISTEMA APERTURADO POR BARRA (US\$/MWH)



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.COORDINADOR.CL

Licitaciones de suministro

2. A nueve años de su implementación



El diferencial que se genera entre los precios de inyección y retiro, conocido como **desacople**, ha provocado fuertes detrimentos en el balance de transferencias económicas de algunos actores del mercado, y es producto de una combinación de factores que durante la etapa de estructuración financiera de los proyectos que resultaron adjudicatarios de los procesos de licitaciones entre los años 2015 y 2017 no eran tan claramente visibles como lo son hoy.

Entre los factores previamente mencionados se destaca el **alza en los costos de combustibles fósiles** y el **grado de congestión de la red de transmisión**, debido a la mayor lentitud con la que se ha ido fortaleciendo la red de transmisión respecto al explosivo crecimiento de actores del segmento de generación ERNC en algunos puntos del sistema.

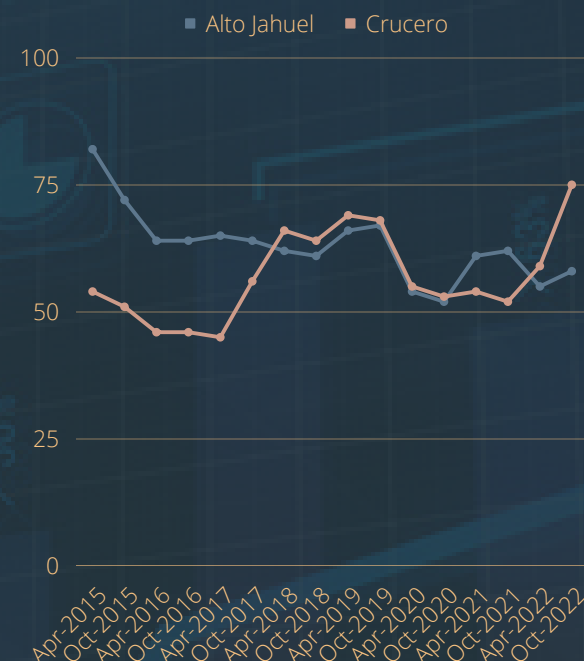
Lo anterior, ha afectado directamente a aquellas empresas generadoras que mantienen contratos PPA vigentes, tal que **al menos 2 de éstas ya han declarado públicamente su inviabilidad financiera**, debido al efecto que el debilitamiento de sus márgenes comerciales y menor capacidad de generación de flujos de caja ha tenido sobre su capacidad de servicio de la deuda, eventos que en conjunto **amenazarían - en el corto y mediano plazo - la continuidad de la cadena de pagos del sistema eléctrico**.

En el largo plazo los riesgos identificados serían aún mayores, en la medida que puedan **afectar directamente el interés de nuevos inversionistas por participar en próximas licitaciones**, tal como quedó de manifiesto en la licitación del año 2022, donde se observó un quiebre en la tendencia de precios y una baja considerable en el nivel de contratación, lo que a nuestro parecer estaría explicado por un **contexto de mayor incertidumbre, en el que la tendencia creciente en la frecuencia de desacoples reflejó una mayor percepción de riesgo por parte de los inversionistas**. Postura que también se profundizó al incorporar modificaciones al marco regulatorio y características de los contratos, **debido a la implementación de los fondos de estabilización de precios y su impacto en el congelamiento de las tarifas inicialmente pactadas en los contratos PPA**.

Si bien, el clima de incertidumbre antes mencionado también **podría ser atribuible al contexto económico y logístico asociado a la pandemia**, la experiencia de ICR y su amplio acceso a antecedentes de mercado, **nos conduce a creer que el escenario COVID-19 no fue un factor crítico para los inversionistas a la hora de plasmar su interés en obtener contratos regulados**, dado que aun cuando se reportaron dificultades en la cadena de suministro de equipos, alzas en tasas de interés y otras limitaciones físicas para la negociación de financiamiento, la licitación 2021-01 logró capturar el interés de nuevos actores, tal que el 20,9% de la energía adjudicada fue adquirida por nuevos entrantes en el mercado nacional y el 70,1% restante se distribuyó en actores que ya poseían contratos regulados en Chile.

REGIMEN DE PRECIO ESTABILIZADO ANTIGUO

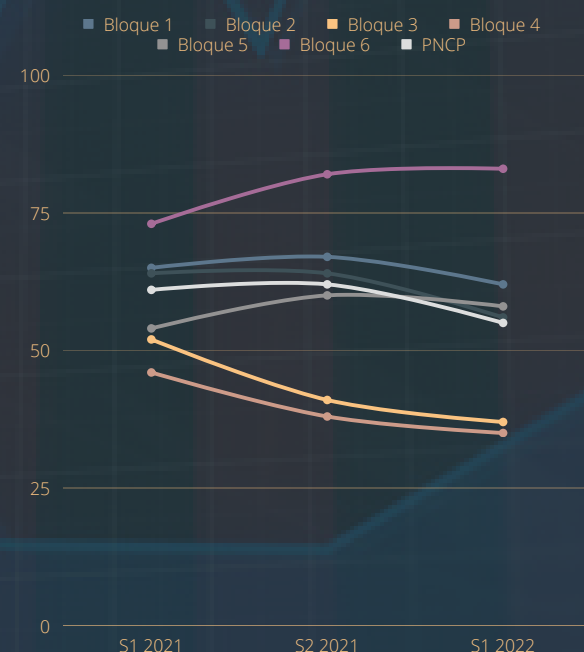
PRECIO ESTABILIZADO EN BASE AL DS N° 244 (PNCP), APERTURADO EN DOS BARRAS DE REFERENCIA (US\$/MWH)



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.COORDINADOR.CL Y WWW.SYSTPEP.CL

DIFERENCIAS DE PRECIO ESTABILIZADO N°244 Y DS N°88

PROMEDIO SEMESTRAL DE PRECIO ESTABILIZADO PARA REGIMEN NUEVO (DS N°88 - SISTEMA DE BLOQUES HORARIOS) Y REGIMEN ANTIGUO (DS N°244) EN US\$/MWH



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.COORDINADOR.CL Y WWW.SYSTPEP.CL

3. Nuevas oportunidades de inversión



Sostenido aumento en el número de proyectos PMGD se respalda en el mayor control sobre los riesgos de desacoples

Los Pequeños Medios de Generación/Generación Distribuida (PMG/D), han logrado consolidarse como una industria sólida dentro del rubro energético, contribuyendo al desarrollo económico del país y siendo parte activa del proceso de descarbonización de la matriz energética.

Se trata de plantas con una potencia máxima legal de 9 MW, que ofrecen estabilidad en los flujos de caja de los desarrolladores, conforme cuentan con la **posibilidad de elegir si vender su inyección a precios spot o acogerse al régimen de precio estabilizado**, obteniendo en este último caso una mayor persistencia en los ingresos. Al mismo tiempo, **los proyectos PMGD acogidos a régimen estabilizado, no realizan retiros, en la medida que no cuenten con contratos de suministro**, mitigando de esta manera el riesgo de desacople antes mencionado.

Durante los últimos dos años, se han generado una serie de modificaciones respecto a las reglas y condiciones que rigen a este tipo de proyectos, donde particularmente, las disposiciones respecto al cálculo de los precios estabilizados a los cuales se verían afectos los nuevos proyectos, han sido el principal foco de controversias.

En octubre de 2020, entró en vigor el Decreto N°88, el cual reemplaza el antiguo reglamento para medios de generación no convencionales y pequeños medios de generación establecidos (Decreto N°244). La principal novedad de éste, se encuentra en el cambio del precio único estabilizado por barra, el cual correspondía al precio nudo de corto plazo (PNCP), por un sistema precio por bloques horarios, bajo el pretexto de hacer al cálculo de precio más costo reflectivo, manteniendo el resto de las condiciones constantes.

No obstante, a diferencia del régimen anterior, el nuevo sistema ofrece una mayor exposición a los precios spot, ya que el cálculo de precios se hace en atención a la simulación de la operación esperada del Sistema Eléctrico Nacional en cada bloque horario, lo cual, a priori, afectaría a actores no diversificados que solo pueden producir en rangos horarios de menor precio estabilizado.

Pese a lo anterior, el interés de inversionistas no ha decaído, ya que el número de proyectos PMGD se ha incrementado sostenidamente desde 2019, donde la tecnología solar ha sido la principal opción, aún cuando los procesos de control para acogerse a precio estabilizado se han endurecido, procurando mantener control sobre el fraccionamiento de proyectos, contenido del ICC, RCA y permisos sectoriales principalmente.

NÚMERO DE PROYECTOS PMGD MANTIENE UNA TENDENCIA ALCISTA DESDE 2016, IMPACTANDO LA POTENCIA ACUMULADA

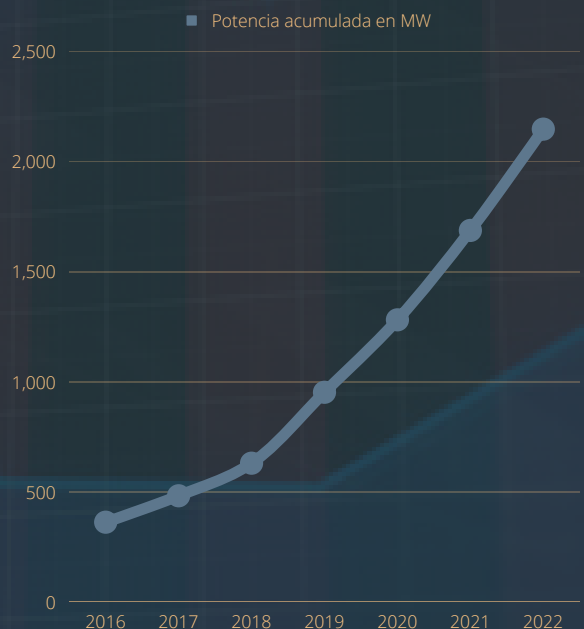
PMGD ATRAEN EL INTERÉS DE INVERSIONISTAS PARA CAPTURAR LOS BENEFICIOS DEL DECRETO DE PRECIOS DS N° 244



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.COORDINADOR.CL

POTENCIA ACUMULADA DE PROYECTOS PMGD SE INCREMENTA PRINCIPALMENTE A TRAVÉS DE UNIDADES SOLARES

APORTE DE PMGD A LA MATRIZ AUMENTA CONSIDERABLEMENTE A PARTIR DE 2019



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.COORDINADOR.CL

Licitaciones de suministro

Propuestas CNE en Mercado de Corto Plazo



En el marco de la mesa de diálogo público-privada, que analizó el estado actual del mercado de corto plazo, la CNE publicó un informe en el que se incluyen quince propuestas en los ámbitos de la cadena de pagos en el Mercado de Corto Plazo; licitaciones de suministro eléctrico para clientes regulados; y en el segmento generación-almacenamiento y operación del sistema eléctrico.

Dentro de las propuestas relacionadas con la modificación de las bases de licitación, se encuentra la incorporación de incentivos al almacenamiento en el mecanismo de adjudicación, así como la incorporación de señales de localización y modificación de garantías o multas ante incumplimiento de contratos.

Si bien gran parte de las propuestas son materializables en el corto plazo, existe una serie de medidas que deben ser discutidas con el Ministerio de Energía al requerir de modificaciones al esquema regulatorio vigente, sin embargo, el documento representa una señal de que los organismos encargados de Estado están conscientes de las problemáticas presentes en el mercado eléctrico y de la necesidad de generar un marco regulatorio que resguarde el interés público.

4.CONCLUSIONES

Consideramos que los agentes involucrados deben trabajar activamente en las bases de las próximas licitaciones de suministro, abordando la problemática actual y anteponiéndose a problemas futuros. El avance en esta línea, permitirá devolverle competitividad al sistema y así continuar promoviendo menores precios para la energía, además de potenciar a través de nuevas tecnologías la carbono neutralidad, hasta alcanzar cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050.

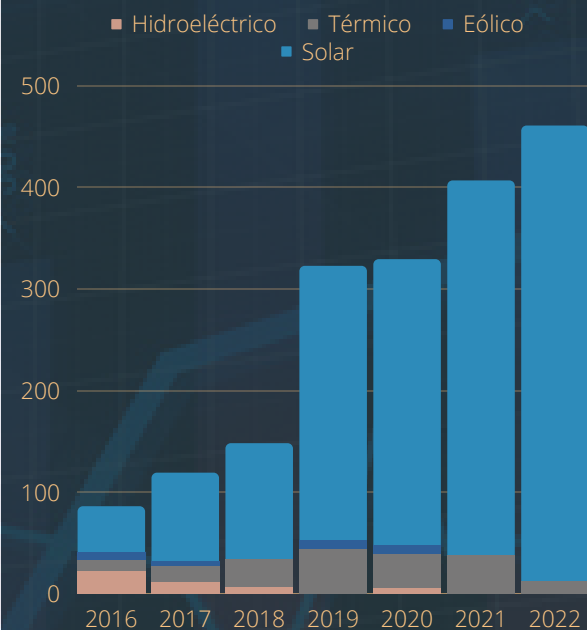
Por otro lado, creemos que la formalización del segmento de almacenamiento es de suma relevancia para el sector y debería ser incorporado en las subastas futuras, dada su contribución en la descarbonización de la matriz energética al permitir el arbitraje de energía y la posibilidad de prescindir de generadoras más contaminantes.

Estimamos que la inclusión en el marco regulatorio y legal de estos procesos podría generar un aumento en el apetito por riesgo de los inversionistas, dado que entregaría cierta estabilidad operacional al mitigar el riesgo de *curtailment* y abriría nuevas oportunidades de comercialización de energía, lo que potenciaría la transición energética desde energías fósiles a fuentes renovables.

Adicionalmente consideramos como positivo para el sistema, la labor que el CEN ha realizado fortaleciendo las redes de transmisión al impulsar procesos de licitación, destacando la Línea Kimal-Lo Aguirre cuya entrada en operaciones se estima en torno al año 2029. Insistimos en la importancia de seguir trabajando en este tipo de proyectos, en aras de alcanzar el objetivo inicial de que la transmisión anticipe a la generación, evitando de esta forma el colapso de las redes y vertimientos de energías que exponen a los generadores a altos diferenciales de costos marginales que merman su posición financiera.

PMGD POR TECNOLOGÍA

DISTRIBUCIÓN ANUAL DE PROYECTOS EN OPERACIÓN POR TECNOLOGÍA



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.COORDINADOR.CL

PRINCIPALES INDICACIONES DE LA MESA DE DIÁLOGO PÚBLICO-PRIVADA PARA EL MERCADO DE CORTO PLAZO Y REALIZADA POR LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA

RESPECTO DE LAS LICITACIONES DE SUMINISTRO PARA CLIENTES REGULADOS, SE PROPONE UNA REVISIÓN DE LAS BASES DEL PROCESO DE LICITACIÓN PARA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LOS SIGUIENTES PUNTOS:

1. PARTICIPACIÓN DE RECURSOS QUE PRESENTEN CAPACIDAD DE GENERACIÓN EN DISTINTOS BLOQUES TEMPORALES, LO CUAL SERÁ EVALUADO CONSIDERANDO SU COMPATIBILIDAD CON EL PROYECTO DE LEY DE FOMENTO A LAS ENERGÍAS RENOVABLES.
2. INCORPORACIÓN DE INCENTIVOS A LOS SISTEMAS DE ALMACENAMIENTO EN EL MECANISMO DE ADJUDICACIÓN DE LOS PROCESOS DE LICITACIÓN.
3. INCORPORACIÓN DE SEÑALES DE LOCALIZACIÓN EN EL MECANISMO DE ADJUDICACIÓN DE LOS PROCESOS DE LICITACIÓN.
4. MODIFICACIÓN DE GARANTÍAS O MULTAS ANTE INCUMPLIMIENTO DE CONTRATOS.

FUENTE: INFORMACIÓN PUBLICADA EN WWW.CNE.CL
"INFORME MESA DE DIÁLOGO PÚBLICO-PRIVADA 2023"

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 SÍMBOLOS 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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

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

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

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

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

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD 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.

