



METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

21 de septiembre, 2023

TABLA DE CONTENIDOS

Alcance	1
Introducción a las metodologías de ICR	2
Resumen del proceso de rating	3
Análisis de la administradora	4
Análisis del fondo	5
Definición de categorías	8

CONTACTOS

Francisco Loyola
+56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa
+56 2 2896 8207
Director Senior, Fondos y Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Fondos Mutuos

Alcance

Se describe la metodología a utilizar para la clasificación de riesgo de cuotas emitidas por fondos mutuos, la que se divide según el tipo de fondo. De acuerdo a lo señalado por la Comisión para el Mercado Financiero, en la Circular 1.578 y sus posteriores modificaciones, los fondos mutuos se distribuyen en ocho tipos, los que se describen a continuación:

- Fondo mutuo de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días:** corresponde a aquel fondo mutuo que, conforme a su reglamento interno, cumpla con los siguientes requisitos:
 - Invierta en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo.
 - La duración de la cartera de inversiones sea menor o igual a los 90 días.
- Fondo mutuo de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días:** corresponde a aquel fondo mutuo que, conforme a su reglamento interno, cumpla con los siguientes requisitos:
 - Invierta en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo.
 - La duración de la cartera de inversiones sea menor o igual a los 365 días.
- Fondo mutuo de inversión en Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo:** corresponde a aquel fondo mutuo que, conforme a su reglamento interno, cumpla con los siguientes requisitos:
 - Invierta en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo.
 - Defina una duración de la cartera de inversiones del fondo mínima y máxima. Dicha información deberá estar contenida en la definición que adopte el fondo. En todo caso la duración mínima deberá ser superior a los 365 días.
- Fondo mutuo mixto:** corresponde a aquel fondo mutuo que conforme a su reglamento interno puede invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, e instrumentos de capitalización. Al momento de definirse estos fondos, deberán expresar los porcentajes mínimos y máximos de sus activos que se invertirán en instrumentos de capitalización. En todo caso, la diferencia entre dichos porcentajes no podrá ser superior al 50% de los activos del fondo.
- Fondo mutuo de inversión en instrumentos de capitalización:** corresponde a aquel fondo mutuo que, conforme a su reglamento interno, puede invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo e instrumentos de capitalización. La inversión en instrumentos de capitalización deberá ser a lo menos un 90% del valor de los activos del fondo.
- Fondo mutuo de libre inversión:** corresponde a aquel fondo mutuo que conforme a las anteriores definiciones, no se clasifica en ninguno de los fondos mutuos establecidos en los numerales 1 al 5 precedentes.
- Fondo mutuo estructurado:** corresponde a aquel fondo mutuo que conforme a su política de inversiones, contenida en el reglamento interno del mismo, busque la obtención de una rentabilidad previamente determinada, al cabo de un período de tiempo específico, conforme a las condiciones que se definan en el reglamento interno del mismo.
- Fondo mutuo dirigido a inversionistas calificados:** corresponde a aquel fondo dirigido a inversionistas calificados, definidos en la Norma de Carácter General N° 119, de la Comisión para el Mercado Financiero.

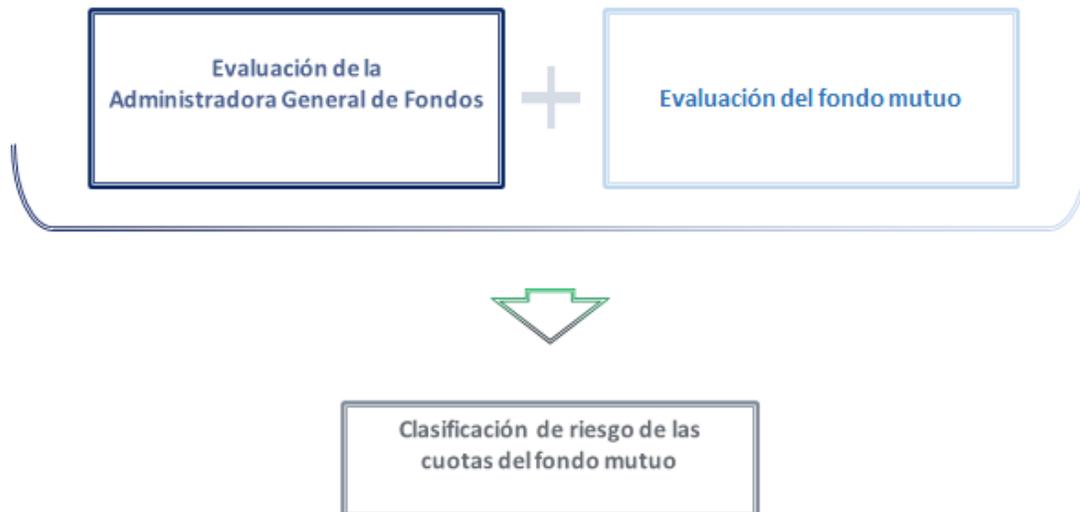
Introducción a las metodologías de ICR

- ICR publica sus metodologías de clasificación de riesgo con la finalidad de entregar, a emisores e inversionistas, más información acerca de los fundamentos detrás de las opiniones de rating.
- En términos generales, las clasificaciones de riesgo son opiniones que reflejan la capacidad de pago de un emisor, un instrumento financiero o una obligación. Son opiniones que evalúan la habilidad y disposición de un emisor, de realizar pagos en tiempo y forma de obligaciones presentes (ya sea principal, intereses, obligaciones con asegurados), con respecto a los términos y condiciones de la obligación asumida.
- Las metodologías de clasificación de riesgo de ICR consideran el riesgo del negocio y financiero —tanto histórico como esperado— así como también características específicas de la industria y la posición de la compañía dentro de ésta, factores subjetivos y consideraciones intangibles. Nuestro enfoque incorpora una combinación tanto de factores cuantitativos como cualitativos.
- Las variables descritas en las metodologías de clasificación de riesgo de ICR tratan de considerar la mayor cantidad de escenarios posibles. La importancia relativa de algún punto específico puede variar según el emisor. En algunos casos, una fortaleza específica puede compensar una debilidad y, por otro lado, una debilidad específica puede anular las fortalezas del emisor en otras áreas.
- ICR opera bajo una filosofía de clasificaciones de riesgo estables. en otras palabras, ICR busca incorporar en sus clasificaciones de riesgo los efectos del ciclo económico, minimizando los cambios de rating a lo largo del ciclo. No obstante, se producirán revisiones del rating cuando cambios estructurales —positivos o negativos— ocurran, o se espera que ocurran en un futuro cercano.
- Adicionalmente, ICR publica una serie de criterios de rating, los cuales son parte importante del proceso de clasificación de riesgo. Estos criterios generalmente cubren tópicos que son aplicables a más de una industria. Tanto las metodologías como los criterios se encuentran disponibles en el sitio web de ICR.

Resumen del proceso de rating

La clasificación de riesgo para los fondos mutuos se compone de dos partes: (1) la evaluación de gestión e idoneidad de las Administradoras Generales de Fondos (AGF); (2) evaluación cualitativa y financiera de los fondos mutuos. La figura a continuación muestra cómo se lleva a cabo el proceso:

Cuadro 1: Resumen del proceso de rating



- ICR analiza la idoneidad de los administradores del fondo (“Análisis de la Administradora”). La evaluación consiste en primer lugar en determinar si ésta cumple con mantener personal y ejecutivos con adecuada preparación profesional. A esto se suma la verificación de si las políticas son claras y consistentes con la gestión de fondos de terceros, así como una revisión de la situación financiera y posición de mercado de la entidad. Adicionalmente, se examinan las formas de prevenir, tratar y solucionar posibles conflictos de interés en el manejo de recursos que pudiesen afectar los intereses de los aportantes. Lo anterior es de gran relevancia, ya que adecuados controles permiten mitigar los riesgos de pérdidas asociadas a la administración de recursos de terceros.
- El análisis de la administradora es común e independiente del tipo de fondo o fondos que administre, y se verá reflejado en la clasificación de riesgo de crédito de los fondos mutuos de renta fija, por lo que la evaluación de dicho riesgo será transversal a todos los fondos de renta fija de una misma administradora.
- Asimismo, ICR evalúa el fondo propiamente tal, de modo de analizar ciertos aspectos. Entre ellos se destacan las características de la cartera de inversiones, el análisis de sus estados financieros, evolución del tamaño del fondo (con énfasis en situaciones en las que se registren variaciones significativas), los retornos y volatilidades de los valores de las cuotas de las series que estén operativas, la consistencia entre las políticas de inversión y otras disposiciones establecidas en el reglamento interno y aquellas realmente efectuadas.
- A cada tipo de fondo le corresponderá una evaluación específica, dependiendo de la definición de éste. Así, se tendrá una metodología para fondos mutuos de deuda, de capitalización o mixtos, según corresponda.
- Finalmente, la clasificación será otorgada por el Comité de Clasificación, en línea con la evaluación realizada tanto a la administradora como al fondo propiamente tal. Para estos efectos, no se requerirá asignar clasificaciones de riesgo intermedias o preliminares a la administradora ni al fondo por separado.

Análisis de la administradora

El análisis de la administradora tendrá por objeto determinar la profesionalización, experiencia y trayectoria que ésta posee para efectuar una adecuada administración de recursos de terceros. Asimismo, permite conocer y evaluar la estabilidad de su estructura organizacional junto con las herramientas que utilizan para manejar los fondos. Este análisis permitirá determinar la clasificación de riesgo de crédito de fondos mutuos de renta fija, la que será común a todos los fondos de una misma administradora, que cumplan con dichas características.

El análisis de la administradora se compone de tres partes:

1. Propiedad, situación financiera y posición de mercado de la administradora.
2. Responsables del management y control de los fondos.
3. Existencia formal de políticas, tales como: conflictos de interés, de inversión, información confidencial, entre otras.

Para el número 1), se tendrán en cuenta los siguientes aspectos:

- Propietarios de la administradora y compromiso con el negocio.
- Experiencia en el manejo de fondos de terceros y en el mercado financiero.
- Evolución de la fortaleza y situación financiera de la administradora.
- Posición de mercado de la administradora.
- Solvencia de los actuales propietarios.

Para el número 2), se considerarán los siguientes aspectos:

- Experiencia laboral en el sistema financiero de los principales ejecutivos y su preparación.
- Rotación y permanencia de éstos en la organización.
- Organigrama de la organización y definición de roles.

Para el número 3), se analizarán los siguientes aspectos:

- Existencia y aplicación de políticas de inversión, que contemple elementos como límites de inversión, políticas formales de traspaso entre fondos, comités formales de inversión y definición de objetivos.
- Estructura de control interno y cumplimiento de la administradora.
- Existencia de manuales de tratamiento y resolución de conflictos de interés, de gestión de riesgos y control interno.
- Políticas claras de operación con partes relacionadas.
- Políticas de prevención y control de operaciones con recursos ilícitos.
- Políticas de confidencialidad de la información.
- Código de ética.

Adicionalmente, se tendrá en cuenta la aplicación de sanciones o multas por parte de la Comisión para el Mercado Financiero u otros organismos, de su reiteración y de las soluciones adoptadas para no incurrir en nuevas faltas. Todo ello con el fin de tener una acabada visión de la responsabilidad fiduciaria que tiene la administradora para con los aportantes.

Con todos los elementos anteriores, se evaluará la capacidad de gestión e idoneidad de la administradora. Adicionalmente, ICR se pronunciará con respecto a la existencia de las políticas y procedimientos mínimos para la administración de fondos. Emitirá una opinión afirmativa en caso de que se verifique su disponibilidad y adecuado contenido, y negativa en caso contrario.

Análisis del fondo

El análisis del fondo comienza con la evaluación de los objetivos de inversión, políticas de inversión y otras disposiciones establecidas en el reglamento interno de cada fondo:

1. **Objetivos de inversión:** Se evalúa tanto su claridad como precisión, de tal modo que los aportantes puedan identificar claramente el destino de inversión de sus recursos.
2. **Políticas de inversión:** Se verifica la claridad y precisión en la definición de los instrumentos elegibles y los límites de inversión, su coherencia entre ellos y su orientación a los objetivos.
3. **Políticas de valorización:** Se evalúa su ajuste a la normativa vigente y su capacidad de estimación del valor de las inversiones.
4. **Otras disposiciones:** Se analizan otras políticas establecidas en el reglamento interno, tales como: liquidez, endeudamiento, reparto de beneficios, disminuciones de capital, entre otras.

Asimismo, el análisis del fondo se efectúa considerando el tipo de fondo que se trate, conforme a lo descrito al principio de esta metodología, por lo que se evalúa en función de ella.

Fondos mutuos de deuda

Son aquellos fondos que invierten en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, los cuales contemplan una duración mínima y/o máxima, definida para su cartera de inversiones.

Este tipo de fondo se evaluará en función de los siguientes elementos:

1) Cartera de inversiones: Este es uno de los puntos centrales en la determinación del riesgo del fondo, por lo que su ponderación es mayor, y tiene una incidencia directa en la clasificación asignada a los fondos mutuos de renta fija. Mientras mejor sea la calidad de los activos que sean parte del fondo, en mejores términos será su liquidación para hacer frente a necesidades de pago de rescates. La cartera de inversiones se evalúa considerando los siguientes aspectos:

a) *Liquidez de los instrumentos componentes del fondo:* A mayor liquidez de estos, mejor será la respuesta ante obligaciones crediticias y solicitudes de rescates, lo que se traduce en una mejor capacidad de pago.

b) *Tipo de instrumentos invertidos y concentración de la cartera:* Se analiza el grado de concentración y evolución histórica de los instrumentos invertidos.

c) *Riesgo soberano:* Para aquellos fondos que dirijan la totalidad o parte de sus inversiones fuera de Chile, se podrá considerar como complemento al análisis de los activos contenidos en los portafolios el riesgo soberano del país al cual estos pertenecen.

d) *Riesgo crediticio de los instrumentos componentes del fondo:* Esto es, determinación del riesgo global en función de la clasificación de riesgo de los instrumentos de deuda y emisores presentes en la cartera.

e) *Denominación de los instrumentos y exposición a riesgo cambiario:* Si el reglamento interno señala que el fondo está autorizado a invertir en una moneda diferente al peso chileno, ya sea en su totalidad o un límite señalado dentro de este, se evaluará la moneda en la que estén denominados los instrumentos en los que invierte el fondo abarcando su diversificación, evolución histórica y el límite en que puede invertir de dicha moneda. Del mismo modo, el análisis realizado por ICR considerará la exposición a riesgo cambiario, aspecto que cobrará relevancia particularmente en el caso de fondos que inviertan en activos cuya moneda de denominación difiera de la utilizada por el fondo para expresar el valor de sus cuotas.

f) *Estrategias de cobertura:* Se evalúa principalmente la utilización de instrumentos de renta fija y/o derivados para llevar a cabo la estrategia de inversión del fondo ya sea para cobertura o capturar rentabilidad. Análisis cobrará más relevancia en situaciones en las cuales una adecuada planificación de las coberturas pueda tener efectos importantes en los retornos y volatilidades de las cuotas.

g) *Distribución geográfica:* Si el reglamento interno establece y permite que los recursos sean invertidos en instrumentos de entidades pertenecientes a otros países, se evaluará la distribución geográfica y evolución en el tiempo de ésta.

h) *Calidad y grado de concentración de los emisores:* Se examina el grado de concentración de los emisores. En general, ICR estima que ante un menor grado de concentración por emisor, menor es el riesgo ante malos desempeños que puedan tener ciertos instrumentos puntuales. Con todo, el análisis realizado por esta clasificadora reconoce la existencia de situaciones en las cuales la menor diversificación no afecta el perfil de riesgo del fondo (por ejemplo, cuando existe una inversión relevante en instrumentos emitidos o garantizados por el Banco Central, el Estado Chileno u otra entidad de muy alta calidad crediticia). Naturalmente, en esos casos la evaluación de este ítem no se verá deteriorada. Adicionalmente, ICR destaca que el estudio de este factor incorporará como insumos tanto el universo de los instrumentos elegibles que tiene a disposición cada fondo como la diversificación que el sector financiero exhibe con respecto a las colocaciones de esos activos.

i) *Duration:* Se analiza el grado de sensibilidad de los fondos ante cambios en las condiciones de mercado. Por ejemplo, variaciones en las tasas de interés.

j) *Análisis del valor cuota y rendimiento comparado*: Se analizará el rendimiento y volatilidad del valor cuota del fondo. En el caso de aquellos fondos en cuyo reglamento interno se defina como parámetro de comparación de su rendimiento un benchmark, se realizará una comparación histórica del grado de cumplimiento de la promesa. En caso contrario, ICR podrá utilizar como referencia otros vehículos con características y objetivos similares.

2) Tamaño del fondo y evolución del patrimonio: La evolución en el tiempo del patrimonio tiene relevancia en la medida que el fondo mantenga un volumen adecuado para desarrollar sus funciones de manera eficiente y solvente. En particular, el análisis realizado por ICR en relación a este cobrará especial relevancia ante circunstancias en las cuales se adviertan fluctuaciones significativas.

Fondos mutuos de capitalización

Los fondos mutuos de capitalización son aquellos cuya cartera de inversiones se compone en a lo menos un 90% de títulos accionarios, sean nacionales o extranjeros.

La metodología de clasificación de riesgo de cuotas de fondos mutuos de capitalización solo integrará, en su clasificación, la evaluación de su capacidad de entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo, cuya nomenclatura no considera la clasificación de riesgo crediticio. Sin embargo, ICR Clasificadora de Riesgo también incorpora en su evaluación el Análisis de la administradora, de manera de identificar su capacidad de administración de recursos de terceros, así como la existencia de políticas, procedimientos y sistemas de control adecuados.

En atención a que cada fondo mutuo varía en función de las variables prometidas a los partícipes y definidas en su reglamento interno, la evaluación se enmarca en determinar ciertos aspectos generales de evaluación y determinar en qué medida la operación y manejo del fondo, permite reducir factores de riesgo. Particularmente se analizarán los siguientes elementos:

1) Cartera de inversiones: La cartera de inversiones se evalúa considerando los siguientes aspectos:

a) *Distribución geográfica*: Si el reglamento interno establece y permite que los recursos sean invertidos en instrumentos de entidades pertenecientes a otros países, se evaluará la distribución geográfica y evolución en el tiempo de ésta.

b) *Riesgo soberano*: Para aquellos fondos que dirijan la totalidad o parte de sus inversiones fuera de Chile, se podrá considerar como complemento al análisis de los activos contenidos en los portafolios el riesgo soberano del país al cual estos pertenecen.

c) *Calidad y grado de concentración en los emisores*: Se evalúa el grado de concentración de los emisores, ante un menor grado de concentración por emisor, menor será el riesgo ante desempeños adversos que puedan tener los instrumentos invertidos.

d) *Liquidez general de los instrumentos componentes del fondo*: A mayor liquidez de estos, mejor será la respuesta ante obligaciones crediticias y solicitudes de rescates, lo que se traduce en una mejor capacidad de pago.

e) *Análisis del valor cuota y rendimiento comparado*: Se analizará el rendimiento y volatilidad del valor cuota del fondo. En este tipo de fondos, se realizará una comparación histórica del rendimiento del fondo con un índice benchmark, el cual es el índice accionario correspondiente a cada caso.

2) Tamaño del fondo y evolución del patrimonio: La evolución en el tiempo del patrimonio tiene relevancia en la medida de que el fondo mantenga un volumen adecuado para desarrollar sus funciones de manera eficiente y solvente. En particular, el análisis realizado por ICR en relación a este cobrará especial relevancia ante circunstancias en las cuales se adviertan fluctuaciones significativas.

Fondos mutuos mixtos, de libre inversión, o dirigidos a inversionistas calificados

Atendiendo a la naturaleza de inversión objetivo de cada fondo, y dado que los mencionados fondos mutuos pueden contener una combinación de activos financieros, ya sea de instrumentos de deuda y/o de capitalización, o bien tanto de mercados nacionales como extranjeros, las cuotas de fondos mutuos que no correspondan expresamente a fondos mutuos de deuda o de capitalización, se evaluarán, analizarán y clasificarán en función de los activos mayoritarios que compongan su cartera de inversiones, distinguiendo entre instrumentos de deuda y de capitalización, de manera tal de obtener una clasificación de riesgo comparable, respectiva a la principal composición de su portafolio.

Fondos mutuos estructurados

Este tipo de fondos, como su nombre lo indica, entrega u ofrece una garantía de cumplimiento de cierta rentabilidad, la que puede ser variable o fija, establecida en su reglamento interno.

Esta garantía debe estar respaldada con una boleta bancaria, que permita inferir, a todo evento, que la garantía ofrecida será cumplida a cabalidad.

Por ello, en este tipo de fondos, el análisis legal de la constitución de la boleta bancaria se torna central, de tal modo de verificar su aplicabilidad ante eventos extremos, cualesquiera sean.

Adicionalmente, la boleta bancaria tendrá una mayor probabilidad de ser cumplida en la medida que su emisor cuente con el respaldo patrimonial suficiente para ello, por lo que se deberá considerar su clasificación de riesgo para estos efectos. En la medida que ésta sea

indicativa de un menor riesgo, mayor será la posibilidad de cumplir con lo estipulado en la boleta bancaria, entendiéndose por ella que su emisor tiene una obligación contractual con el tomador.

Fondos mutuos nuevos

En este caso, dado que el fondo no tiene datos estadísticos a utilizar en la evaluación, y hasta no contar con dicha información para un período mínimo de doce meses, se clasificará como máximo en Categoría M5, para cuotas de fondos mutuos de deuda, o RV-4, para cuotas de fondos mutuos de capitalización. Sin embargo, si previo a dicho período el fondo mantiene información suficiente, es decir, cumple con las siguientes condiciones:

- Cumpla con la normativa vigente;
- Las operaciones del fondo están alineadas con los objetivos definidos en su reglamento interno, de manera de no necesitar periodos de ajuste;
- La cartera de inversiones se ajusta a la política de inversiones detallada en su reglamento interno;
- La cartera de inversiones sea estable, consistente, y homogénea, permitiendo así identificar apropiadamente su sensibilidad ante cambios las condiciones de mercado, para cuotas de fondos mutuos de inversión en instrumentos de deuda; o bien
- La cartera de inversiones sea estable, consistente, y homogénea, permitiendo así identificar apropiadamente su capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo, para cuotas de fondos mutuos de inversión en instrumentos de capitalización;

Entonces, la clasificación se efectuará en función de la sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado, o respecto a su capacidad de pago, según corresponda por el tipo de fondo. En cualquier caso, la clasificación de todo fondo mutuo nuevo se acompañará con la letra i (minúscula) indicativa de dicha condición.

Adicionalmente, los fondos mutuos tipo 1 y tipo 2 se podrán clasificar sin registrar operaciones, siempre y cuando mantengan una política de diversificación de inversiones acotada, ajustada a la normativa y alineada a los objetivos detallados en su reglamento interno.

Definición de categorías

Riesgo de crédito de fondos mutuos de deuda

Categoría AAA fm: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Categoría AA fm: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Categoría A fm: Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Categoría BBB fm: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Categoría BB fm: Cuotas con baja protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Categoría B fm: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Categoría C fm: Cuotas con la menor protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Asimismo, el Comité de Clasificación podrá asignar una Sub-Categoría de Clasificación, indicativa de una mayor o menor protección dentro de la categoría de clasificación. Estas serán designadas con el signo “+” a aquellas con mayor protección, y con el signo “-” a aquellas con menor protección dentro de una misma categoría.

Riesgo de mercado de fondos mutuos de deuda

M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado

M3: Cuotas con moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado

M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

M5: Cuotas con alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

M6: Cuotas con muy alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Riesgo de mercado de fondos mutuos de capitalización

RV-1: Cuotas con la mejor capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

RV-2: Cuotas con muy buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

RV-3: Cuotas con buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

RV-4: Cuotas con aceptable capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

RV-5: Cuotas con escasa capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO 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.