



ACCIÓN DE RATING

7 de octubre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio

Cuotas 1° Clase Nivel 3

Estados financieros 2T-2025

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

Yazmín Andaur +56 2 2896 8200
Analista
yandaur@icrchile.cl

Fondo de Inversión BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio

Reseña anual con cambio de clasificación

ICR aumenta la clasificación de las cuotas del Fondo de Inversión BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio **desde Primera Clase Nivel 4 (n) a Primera Clase Nivel 3**. Los fundamentos que respaldan la clasificación son los siguientes:

- Un mayor track record y maduración de la cartera. A agosto de 2025, el fondo ya contaba con un año medio de operación, lo que permite evaluar con mayor precisión algunos parámetros de desempeño del portafolio que dan cuenta de una buena protección ante pérdidas.
- Política de inversiones clara y acorde con los objetivos del fondo. El reglamento interno establece claramente la finalidad de BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio e impone límites consistentes con esta en lo relativo a los instrumentos elegibles. A agosto de 2025, el fondo mantiene pleno cumplimiento de sus disposiciones reglamentarias.
- Al cierre del primer semestre de 2025, la mayoría de los créditos están al día (91,3% del total). El porcentaje restante corresponde a cuotas morosas (hasta cinco cuotas). Sin embargo, la cartera sigue en proceso de consolidación, por lo que se requieren más datos históricos para determinar tendencias de largo plazo. A agosto de 2025, quedaba un 27,6% de capital por enterar del fondo, por lo que resta un porcentaje significativo de cartera por incorporar.
- La cartera cuenta con mitigantes que reducen la exposición a los riesgos inherentes al mercado de financiamiento inmobiliario. De acuerdo con información proporcionada por el cliente, el fondo invertirá sus recursos principalmente en créditos complementarios a los regímenes de subsidio DS01 y DS19. Estos cuentan con el mecanismo denominado “Garantía Estatal de Remate”, que opera en caso de remates judiciales que a su vez sean consecuencia de incumplimientos de los hogares deudores. Si la venta de un inmueble no permite recuperar el saldo insoluto de un crédito cualquiera, el MINVU deberá indemnizar el capital remanente, las costas del procedimiento legal y los intereses y comisiones devengados.
- El respaldo de BTG Pactual Chile AGF. La administradora cuenta con directores y ejecutivos principales que tienen vasta experiencia y poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineadas con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio inició sus operaciones en febrero de 2024. Es un fondo de inversión no rescatable, dirigido al público en general. Tiene una duración de diez años a partir de la suscripción y pago de la primera de sus cuotas, plazo que podrá ser prorrogado por períodos de cinco años si así lo decide la Asamblea Extraordinaria de Aportantes. Su objetivo es invertir en mutuos hipotecarios endosables (MHE) complementarios a subsidios habitacionales promovidos u otorgados por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU).

De acuerdo con información proporcionada por la administradora, se contempla adquirir operaciones que cuenten con el mecanismo denominado “Garantía Estatal de Remate”. Este opera en caso de remates judiciales que a su vez sean consecuencia de incumplimientos en los pagos de las cuotas comprometidas por los hogares. Si la venta de un inmueble en cuestión no permite recuperar el saldo insoluto de un crédito cualquiera, el MINVU deberá indemnizar el capital remanente, las costas del procedimiento legal y los intereses y comisiones devengados.

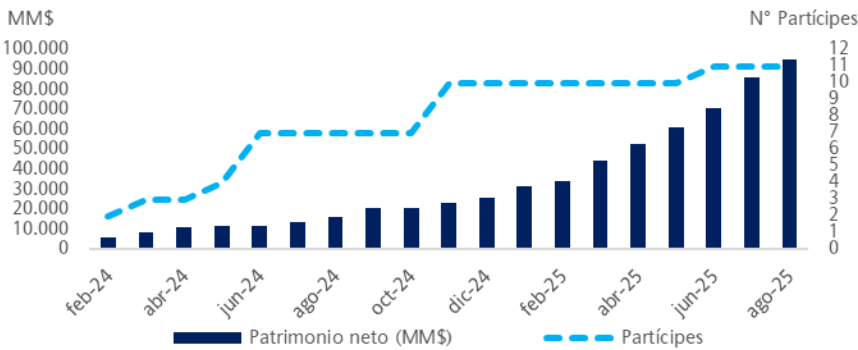
En opinión de ICR, la mantención en el tiempo de un portafolio compuesto por transacciones como la ya descrita reduciría de forma importante la exposición a riesgo crediticio que enfrentarían los aportantes.

Patrimonio y partícipes

Al cierre de agosto de 2025, BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio registraba un patrimonio de \$94.714 millones y 11 aportantes. Estos estaban concentrados en la serie I, la cual está dirigida a partícipes que hayan enterado o prometado suscripciones por al menos \$1.000 millones. Del mismo modo, admite el acceso a fondos de pensiones, inversionistas institucionales y clientes que tengan contratos vigentes de administración de cartera o de asesoría Multifamily Office con BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos o BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa.

Actualmente, el fondo se encuentra en etapa de consolidación, por lo que la evolución de su volumen patrimonial refleja principalmente la materialización de los aportes comprometidos. De acuerdo con información proporcionada por la contraparte, al cierre de agosto del 2025 se registraban promesas de suscripción de cuotas por UF 2.868.000, monto que podría ser llamado hasta mayo de 2028.

Patrimonio neto ha sostenido una tendencia creciente dado que se han materializado nuevos aportes
Evolución del patrimonio (en millones de pesos) y del número de aportantes del fondo



Fuente: CMF

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir sus recursos en mutuos hipotecarios endosables habitacionales complementarios a subsidios habitacionales promovidos u otorgados por el MINVU.

Política de inversiones: Al menos un 95% de la cartera debe estar invertido en los instrumentos descritos en el objetivo. El fondo puede invertir en activos denominados en pesos chilenos o en Unidades de Fomento (UF).

Fuente: Reglamento interno del fondo

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 0,01 % del activo debe estar en instrumentos de alta liquidez.

Endeudamiento: Se podrán contraer créditos bancarios por hasta el 35% del activo total. La suma de los pasivos y de los gravámenes y prohibiciones que afecten a los bienes del fondo deberá ser inferior o igual al 50% del patrimonio de este.

Reparto de beneficios: El fondo distribuirá anualmente el 100% de los beneficios netos percibidos en el ejercicio. El reparto deberá efectuarse dentro de los 180 días siguientes al cierre anual respectivo, sin perjuicio de dividendos provisorios que se hayan entregado con cargo a los resultados.

Disminuciones de capital: El fondo podrá realizar disminuciones por decisión de la administradora, sin necesidad de acuerdo de una Asamblea de Aportantes. Estas pueden alcanzar hasta el 100% de las cuotas suscritas y pagadas.

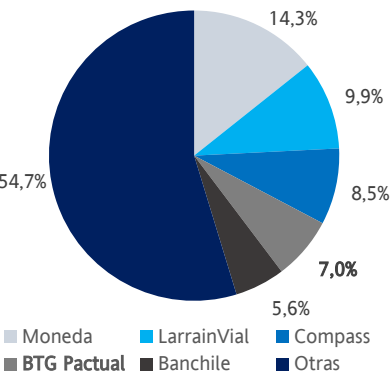
Fuente: Reglamento interno del fondo

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES		
Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
BTGP	-	-
I	94.714	11
Total	94.714	11

Fuente: CMF, datos al 31 de agosto de 2025

BTG Pactual AGF gestiona un 7,0% del activo de la industria de fondos de inversión

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de junio de 2025



Fuente: CMF

Administrado por BTG Pactual Chile Administradora General de Fondos

BTG Pactual Chile S.A Administradora General de Fondos es una filial de Banco BTG Pactual Chile. Un 99,98% de la propiedad de la sociedad se encuentra en manos de Banco BTG Pactual Chile, mientras que el 0,02% restante corresponde a BTG Pactual Chile Servicios Financieros S.A.

BTG Pactual, fundado en Brasil, cuenta con más de 35 años de historia y se ha convertido en el principal banco de inversiones en América Latina. Dispone de una plataforma internacional con oficinas en Nueva York, Londres, Hong Kong y América Latina. En Chile, BTG Pactual Chile nace en 2012 para dar forma a la institución financiera líder en el mercado chileno. El área de inversiones cuenta con portafolio managers especializados para cada tipo de fondo y sus respectivos equipos de analistas, lo que permite a la sociedad operar adecuadamente en la administración de los distintos fondos que maneja.

A junio de 2025, BTG Pactual administraba un 7,0% del activo total de la industria de fondos de inversión.

Cartera de inversiones

Cartera compuesta por MHE que complementan subsidios otorgados por el MINVU

Al cierre de agosto de 2025, la cartera de inversiones estaba compuesta por 1.379 MHE que representaban saldos insolutos por UF 2.298.919. De acuerdo con datos proporcionados por la administradora, estos fueron originados desde 2022 hasta la actualidad. Con la información que se tiene hasta junio de 2025, la mayoría de los créditos se encuentran al día (91,3%). A pesar de lo anterior, un 5,0% de los créditos presentan una cuota en dicho estado.

Con respecto al valor promedio de los inmuebles considerados, este ascendía a UF 2.241. En tanto, la relación *Loan to Value* (LTV) media del portafolio llegaba a 73,48%, lo que da cuenta de un adecuado resguardo ante pérdidas para los aportes. Con todo, es importante destacar que el 100% de las operaciones eran complementarias a subsidios entregados por el MINVU que contaban con el mecanismo de garantía estatal descrito anteriormente, lo que ofrece una protección adicional frente al riesgo crediticio.

A la fecha, ICR considera que el fondo ha respetado los lineamientos de su reglamento interno y que se ha mantenido dentro de los límites establecidos en su política de selección de créditos, la cual establece máximos para las relaciones LTV, dividendo/renta, carga financiera a renta, entre otras. Asimismo, especifica límites para variables como el valor de las propiedades, los montos de los créditos, los plazos de pago y otras relacionadas con el perfil del prestatario (como, por ejemplo, su edad).

BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio se encuentra en etapa de consolidación de la cartera, materializando progresivamente los aportes que le permitan consolidar sus posiciones. A la fecha se mantienen promesas remanentes por cerca de UF 792.283.

Análisis de desempeño

Retornos positivos desde el inicio de operaciones

Al cierre de agosto de 2025, la serie I ha mantenido rentabilidades positivas desde el inicio de operaciones (29/02/2024). En efecto, en términos nominales y reales estas llegaron a 15,4% y 8,0% respectivamente.

La causa de que la mayoría de los retornos sean positivos se debe a la naturaleza del activo del fondo, además de que se encuentra denominado en UF.

Cifras financieras del fondo		
MM\$	Mar-25	Jun-25
Caja	1.476	239
Activo a costo amortizado	42.872	70.049
Activo total	44.572	70.640
Pasivo total	57	94
Aportes acumulados	42.576	67.634
Resultado neto	872	2.169
Patrimonio neto	44.515	70.546

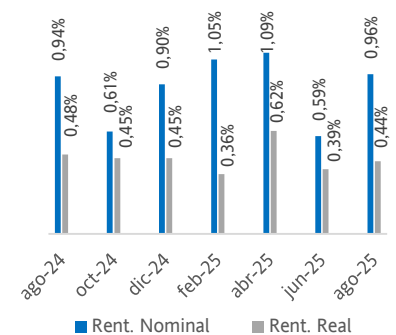
Fuente: CMF

Cartera a agosto de 2025	
Número de créditos	1.379
Tamaño de la cartera	UF 2.298.919
Crédito promedio	UF 1.664
Valor propiedad promedio	UF 2.241
% Cartera con garantía estatal	100%
Tasa de endoso promedio	6,27%
LTV promedio	73,48%
Div/Renta promedio	31,4%
Carga financiera / Renta promedio	37,7%
Plazo promedio remanente	354 meses

Fuente: La administradora. Ficha del fondo al cierre de agosto de 2025

Retornos se han mantenido en terreno positivo desde el inicio de operaciones

Retornos mensuales de la serie I. Datos de los últimos 12 meses



Fuente: CMF

Evolución de ratings

Fecha	Sept-24	Sept-25
Rating	1° Clase Nivel 4 (n)	1° Clase Nivel 3
Tendencia	No Aplica	No aplica
Acción de rating	Primera Clasificación	Modificación
Motivo	Primera Clasificación	Reseña con cambio de clasificación

Definición de categoría

PRIMERA CLASE NIVEL 3

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

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Al menos un 0,01% de los activos del fondo serán activos de alta liquidez. Se considerarán como activos de alta liquidez:

- i. Cantidades en caja y bancos.
- ii. Instrumentos de renta fija con vencimientos inferiores a 1 año.
- iii. Cuotas de fondos mutuos que inviertan el 100% de su activo en instrumentos de deuda de corto plazo.

La liquidez que mantenga el fondo tendrá como finalidad solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión, pagar remuneraciones a la administradora, distribuir beneficios, llevar a cabo disminuciones de capital y cumplir con las obligaciones derivadas de sus operaciones.

Adicionalmente, con el objeto de complementar la liquidez antes mencionada, la administradora podrá obtener endeudamiento de corto, mediano y largo plazo por cuenta del fondo. Este consistirá en créditos bancarios. Su valor total no podrá superar el 35% del activo de BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio.

Los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten a los activos del fondo no podrán superar el 49% del valor del activo total del fondo.

Del mismo modo, la suma de los pasivos y de los gravámenes y prohibiciones antes mencionados no podrá superar el 50% del patrimonio de BTG Pactual MHE Habitacional.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

El fondo valorizará sus inversiones de conformidad con los criterios establecidos con la normativa que resulte aplicable al efecto y de acuerdo con los principios contables correspondientes.

EXCESOS DE INVERSIÓN

Los excesos de inversión producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados. Para los casos en que dichos excesos se deban a causas ajenas a la administración, la regularización de las inversiones se realizará en conformidad con lo establecido en la NCG N°376. En cualquier caso, el plazo no podrá superar los 12 meses contados.

La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio, en los casos que esto sea posible. En caso de no regularizarse los excesos en los plazos indicados, la Administradora deberá citar a Asamblea Extraordinaria de Aportantes, a celebrarse dentro de los 30 días siguientes al vencimiento del plazo correspondiente.

PROCESO DE INVERSIÓN

El proceso de inversión del fondo se compone de tres etapas.

1) Etapa preoperativa (acuerdos con mutuarías)

Consisten en la negociación y firma de contratos marco con originadores. Se definen las condiciones y parámetros de los mutuos hipotecarios endosables que pueden ingresar al portafolio (por ejemplo, tasas, montos, condiciones de responsabilidad, relaciones LTV o Dividendo a Renta, entre otros). El documento final debe ser aprobado por el Comité de Inversiones de la administradora y por el comité Senior Management. Posteriormente, debe ser revisado por el área legal.

2) Proceso de endoso

En esta etapa se define el calendario de pago, se realizan los *due diligence* comercial y legal, se realizan los pagos correspondientes y se valorizan los instrumentos, entre otras labores. Las tareas son repartidas entre el equipo de la administradora, el equipo de *Compliance*, el personal del *back office*, y los encargados de la Tesorería y de la contabilidad.

3) Régimen (etapa de seguimiento)

En esta etapa se involucran los equipos de Senior Management, la administradora, *back office*, Legal, Tesorería, Valorización y Contabilidad. Involucra tareas como la revalorización de los instrumentos, la recaudación y conciliación, el control de las obligaciones de recompra, el monitoreo de las inversiones. Asimismo,

considera la operación del fondo a cargo del *Middle Office*. Con respecto a la administración primaria y maestra de los mutuos hipotecarios endosables, estas quedarán a cargo de la mutuaría o financiera respectiva con doble check de BTG Pactual.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora cuenta con un “Manual de Resolución de Conflictos de Interés” que, según la entidad, pueden potencialmente ocasionarse en la inversión de los recursos de los fondos de inversión y fondos mutuos administrados por ella, y en la inversión de los recursos de las carteras individuales administradas por ella. Además de este manual, la administradora cuenta con un documento denominado “Procedimientos de Resolución de Conflictos de Interés”, cuyo objetivo es regular el caso en que dos o más fondos inviertan en el mismo activo que no sea de oferta pública o que no presente transacciones o un precio referencial de mercado.

Frente a los potenciales conflictos de interés derivados de las actividades de inversión, estos deberán ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo. Los aspectos frente a los cuales se tendrá mayor preocupación, según el manual, son los siguientes:

- Operaciones de la administradora: La administradora declara que por política no toma posiciones financieras, lo cual impide que se produzcan conflictos de interés entre ésta, los fondos y las carteras administradas.
- Administración conjunta de más de una cartera de inversiones de fondos y carteras individuales: A la administradora le está estrictamente prohibido realizar cualquier asignación de activos entre fondos y/o carteras individuales que implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocida, ya sea por diferencias de precios u otra condición que afecte el valor de mercado del activo.
- Información privilegiada y confidencial: La administradora cuenta con un Código de Ética, donde se establecen las normas y regulaciones asociadas a las inversiones personales que realicen funcionarios que participan en la toma de decisiones de inversión de los fondos. Además, la administradora posee un listado de personas que hayan tenido o se presume tengan acceso a información privilegiada. Estas personas deberán obtener autorización previa para desempeñarse en actividades externas a la administradora.
- Distribución de los gastos de administración entre los distintos fondos y carteras individuales: Dado que se especifica que los gastos de administración, como la remuneración de la administradora, son de cargo de las respectivas carteras individuales y fondos, no se aplicará prorrateo de gastos entre las respectivas carteras individuales y fondos, puesto que están claramente establecidos, en cada caso, los gastos que se les cargarán.
- Recomendaciones de inversión inadecuadas al perfil de riesgo del cliente: La administradora debe definir políticas y procedimientos tendientes a que los participantes o aportantes inviertan sus recursos en los fondos, conociendo la información que les permita entender el riesgo que están asumiendo. Con el objeto de mitigar el riesgo de que un funcionario de la administradora efectúe recomendaciones inadecuadas al perfil de riesgo del cliente, BTG Pactual Chile cuenta con un proceso de información al cliente donde se le entrega toda la información relevante sobre las distintas alternativas de inversión y sobre el producto de inversión escogido.

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo tendrá una duración de diez años a contar de la fecha de suscripción y pago de la primera de sus cuotas. Los aportantes, reunidos en asamblea extraordinaria, podrán acordar extender dicho plazo por períodos sucesivos de cinco años.

El fondo invertirá al menos un 95% de su cartera en mutuos hipotecarios endosables complementarios a subsidios habitacionales otorgados por el MINVU.

El fondo no hará distinciones entre instrumentos que cuenten o no con clasificación de riesgo.

El fondo puede invertir hasta el 100% de su activo en instrumentos denominados en pesos o en UF.

El fondo no contempla la celebración de contratos de derivados, venta corta y préstamo de valores, operaciones con retroventa o retrocompra.

Los límites descritos en el apartado “Tipo de Instrumento” no aplicarán:

- En el período de 2 meses posterior a la fecha de inicio de operaciones.
- En caso de acordarse un aumento de capital, por un período de 6 meses desde la colocación de las nuevas cuotas.
- Por un período de 24 meses luego de recibir aportes superiores al 20% de su patrimonio.
- Por un período de 2 meses en caso de enajenación liquidación o vencimiento de un instrumento representativo del 5% del activo del fondo.
- Durante 10 días hábiles a partir de suscripciones de cuotas equivalentes al menos al 2% del activo del fondo.
- Durante la liquidación del fondo.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Mutuos hipotecarios endosables habitacionales complementarios a subsidios promovidos u otorgados por el MINVU.	95%	100%
2) Otros instrumentos	0%	5%
2.1) Bonos, debentures, pagarés u otros títulos de créditos no incluidos en 1), títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la CMF.	0%	5%
2.2) Títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el Estado, o el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0%	5%
2.3) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras.	0%	5%
2.4) Letras de créditos emitidas por bancos e instituciones financieras.	0%	5%
2.5) Cuotas de fondos mutuos o de inversión nacionales cuyo objeto sea la inversión en instrumentos de deuda.	0%	5%

Límites	% Max.
Valores emitidos por un mismo emisor o grupo empresarial.	45%

Mutuos hipotecarios endosables correspondientes a un mismo conjunto habitacional.

30%

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</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>ICR Clasificadora de Riesgo considera suficiente y sólida la estructura de gestión de riesgos de la administradora. Asimismo, destaca que, la administradora propone un Marco de la Gestión de Riesgo y control interno el cual tiene por objeto describir las principales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno implementados por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos. Se fundamenta el procedimiento de prevención y control interno, gestión cualitativa y cuantitativa de los distintos riesgo y procedimientos para su identificación. Se establecen protocolos bien definidos para cada una de posibles situaciones de riesgo, estableciendo parámetros claros de límites de riesgo e incorporando los procedimientos para la subsanación de situaciones riesgosas a todos los niveles de la organización.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo indica que BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos posee un alto grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas. En efecto, el Marco de la Gestión de Riesgo y Control Interno, establece las acciones permitidas y el control respectivo para cada una de las áreas de la administradora, especificando los lineamientos que rigen el actuar de las diferentes áreas de la compañía para alcanzar la independencia en la realización de tareas. Además, es en este manual donde se definen las reglas de conductas especiales para los trabajadores del área de inversión, estableciendo acciones específicas frente al manejo de información y sobre distintas operaciones con personas relacionadas, asimismo de una clara definición del código de ética que rige a la administradora. Además, se incluyen los componentes del control interno.</p> <p>Asimismo, ICR considera que la administradora establece claros escenarios de riesgo con un plan de acción determinado y mecanismos de resolución, con estaciones de trabajo definidas para la contingencia y los respectivos sistemas tecnológicos y de información asociados a ellas. Definiendo adecuadamente conceptos relacionados al riesgo operacional, los encargados del riesgo operacional y los comités, y el modelo práctico de la gestión de operaciones</p>

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, 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, 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.