

Metodología de evaluación de fondos mutuos de renta variable

Fecha: 28 de noviembre de 2025

Introducción

En esta metodología,¹ explicamos nuestro enfoque general para asignar evaluaciones de fondos mutuos de renta variable (EF, por sus siglas en inglés) en Chile.² Las evaluaciones de fondos mutuos de renta variable son opiniones sobre la calidad de las inversiones de fondos de renta variable en relación con los fondos chilenos que emplean una estrategia de inversión similar. Las evaluaciones de fondos de renta variable abordan elementos de riesgo que pueden ser de interés para los inversionistas y otros participantes del mercado, pero no constituyen clasificaciones crediticias.³

La metodología presenta las principales consideraciones analíticas que suelen ser más importantes para evaluar la calidad relativa de las inversiones de fondos mutuos de renta variable, destinadas principalmente a acciones ordinarias o a una combinación compuesta principalmente por acciones ordinarias y algunos instrumentos de deuda (exposición de renta variable normalmente por encima del 70%). Esta metodología también se aplica a fondos mixtos, que comprenden una proporción menor de acciones ordinarias y una proporción mayor de valores de deuda (exposición de renta variable normalmente por debajo del 70%).

Analizamos los factores cuantitativos y cualitativos que generalmente son más importantes para asignar evaluaciones EF a fondos en este sector. Las evaluaciones de fondos de renta variable no son con una perspectiva a futuro, y los factores se evalúan principalmente utilizando datos históricos. Sin embargo, podemos incorporar datos a futuro en nuestra evaluación para formar una opinión sobre la continuidad de la estrategia existente de un fondo y la adhesión del equipo

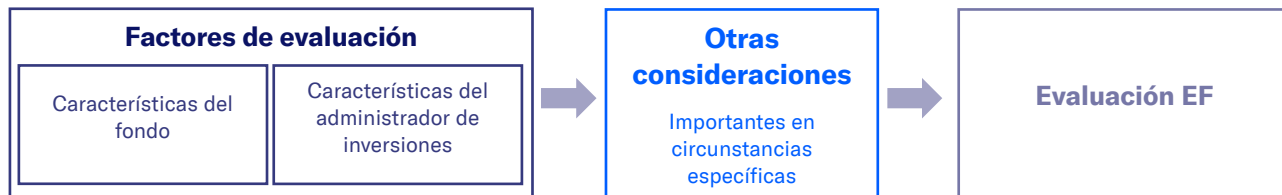
¹ La metodología fue aprobada por International Credit Rating Compañía Clasificadora De Riesgo Limitada el 26 de noviembre de 2025. La metodología describe el marco analítico que utiliza ICR para asignar evaluaciones de fondos mutuos de renta variable. La metodología establece los factores analíticos clave que ICR considera son los determinantes más importantes del riesgo relativo de la calidad de las inversiones de fondos mutuos de renta variable. Sin embargo, la metodología no abarca de manera exhaustiva todos los factores reflejados en las evaluaciones de fondos mutuos de renta variable de ICR.

² Ver *Escalas de clasificación de ICR* en el Apéndice B.

³ Una evaluación EF no es una clasificación crediticia, sino que corresponde a otros servicios aprobados.

gestor a esa estrategia. También analizamos otras consideraciones de la evaluación, que son factores cuya importancia varía ampliamente entre los fondos del sector o porque el factor puede ser importante solo en determinadas circunstancias o para un subconjunto de fondos. También solemos incorporar visiones direccionales de los riesgos y mitigantes de manera cualitativa.

FIGURA 1 Enfoque general para asignar evaluaciones de fondos mutuos de renta variable



Fuente: ICR



CONTENIDO

Introducción	1
Análisis de los factores de evaluación	4
<hr/>	
Características del fondo	4
Características del administrador de inversiones	5
<hr/>	
Evaluación de fondos de inversión sin historial de funcionamiento	6
Otras consideraciones	7
Limitaciones generales de la metodología	9
Apéndice A: Matriz de Evaluación de Fondos de Renta Variable	10
Apéndice B: Escala de Evaluación de ICR	11
Información de contacto con atención al cliente	12
<hr/>	

Análisis de los factores de evaluación

En esta sección, explicamos nuestro enfoque general para evaluar cada factor, y describimos por qué cada uno es importante como índice de la calidad relativa de las inversiones de fondos mutuos de renta variable. Consideramos los factores relacionados con las características de un fondo y con las características del administrador del fondo. En la siguiente sección, evaluamos otras consideraciones, a fin de formar una opinión sobre la calidad relativa de las inversiones de un fondo.

FIGURA 2 Factores de evaluación de fondos mutuos de renta variable (EF)

Características del fondo	Características del administrador general de fondos
Índice de gastos	Servicio al cliente
Índice de información (cinco años)	Perfil financiero
Caída máxima (cinco años)	Actividades de administración de inversiones

Fuente: ICR

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Por qué es importante

Las características de la rentabilidad relativa de las inversiones y los resultados de un fondo son indicadores e índices de la calidad general de las inversiones. Nos centramos en tres subfactores para fundamentar nuestra visión de la calidad de las inversiones de un fondo.

→ ÍNDICE DE GASTOS

El índice de gastos operativos anuales sobre activos administrados de un fondo mutuo de renta variable es un índice fundamental del rendimiento de un fondo, ya que mide los costos en los que incurre el administrador de inversiones para operar el fondo y afecta la rentabilidad neta alcanzada por el fondo para sus inversionistas.

→ ÍNDICE DE INFORMACIÓN

El índice de información brinda un indicio importante sobre la capacidad de un administrador para generar valor incremental en relación con el riesgo incremental. Cuanto mayor sea el índice, mejor será el rendimiento, ya que refleja la medida en que el fondo ha superado al índice de referencia ajustado por riesgo, que puede ser un índice bursátil o un índice compuesto.

→ CAÍDA MÁXIMA

La caída máxima es un indicio del rendimiento máximo a mínimo de los activos administrados de un fondo, que hace referencia a la caída máxima del valor neto de un fondo en un período determinado. Grandes pérdidas en el valor de mercado de los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) suelen dar lugar a salidas de los inversionistas en los fondos.

Método de evaluación

Al evaluar este factor, comparamos la calidad de las inversiones de un fondo en relación con pares con estrategias de inversión similares.

La evaluación de cada uno de los tres subfactores se basa en el posicionamiento relativo de los índices respectivos de un fondo dentro de su grupo de pares. Cuanto mejor posicionado esté el índice de un fondo en relación con los índices de su grupo de pares, más fuerte será el subfactor correspondiente. Por lo general, seleccionamos el grupo de pares de un fondo en función de la composición del portafolio y consideramos dos tipos de grupos de pares: fondos de renta variable y fondos mixtos. Cuando un grupo de fondos pares tuviera menos de cinco fondos con una evaluación EF asignada, normalmente incluiríamos en el grupo de pares algunos fondos adicionales sin una evaluación EF. La selección de los fondos adicionales se basa en datos disponibles públicamente.

En nuestras evaluaciones de los subfactores de índice de gastos, índice de información y caída máxima para los fondos que aún no han sido lanzados al mercado, normalmente utilizamos fondos similares gestionados por el mismo administrador o el portafolio modelo⁴ como aproximación (*proxy*). Tras el lanzamiento del fondo, generalmente utilizamos los datos disponibles para el período de operación, de manera anualizada según sea necesario.⁵

→ ÍNDICE DE GASTOS

El numerador son los gastos operativos del último año fiscal. El denominador son los activos administrados según el promedio de los tres últimos años fiscales.

→ ÍNDICE DE INFORMACIÓN

El numerador es el promedio de la diferencia entre el rendimiento diario del portafolio y su rendimiento diario de referencia en los últimos cinco años.⁶ El denominador es la desviación estándar de esa diferencia durante el mismo período de cinco años.

Si el fondo no tiene un índice de referencia establecido, el numerador es un índice de referencia aproximado que seleccionamos de los rendimientos de referencia de los fondos con estrategias similares. Por lo general, seleccionamos como aproximación el índice de referencia que muestra la máxima correlación estadística con el rendimiento histórico del valor neto de los activos del fondo durante un período de cinco años.

→ CAÍDA MÁXIMA

Es la máxima caída porcentual observada en el NAV entre un valor máximo observado y valor mínimo posterior en los últimos cinco años.

CARACTERÍSTICAS DEL ADMINISTRADOR DE INVERSIONES

Por qué es importante

Las características de un administrador de inversiones son importantes porque generalmente determinan el rendimiento de un fondo y brindan información sobre su capacidad para seguir operando. La calidad de las inversiones de un fondo puede variar mucho dependiendo de la forma en que un administrador de activos crea, administra y monitorea sus productos de inversión.

⁴ El portafolio modelo es el portafolio previsto por el administrador de fondos cuando se lanza el fondo.

⁵ Para más información sobre cómo evaluamos los fondos con historial limitado, ver la sección “Otras consideraciones” a continuación.

⁶ El cálculo del índice utiliza 250 días hábiles por año.

Para este factor, evaluamos las características que están alineadas con nuestro marco para evaluar la calidad de los administradores de inversiones.

→ **SERVICIO AL CLIENTE**

El servicio al cliente es un componente significativo de la calidad de la gestión de inversiones. Las tendencias de retención de clientes son índices importantes de mejora o deterioro de la calidad de la administración. El rendimiento de un fondo no solo se relaciona con los resultados financieros, sino también con su capacidad para comprender las necesidades de los clientes y brindarles un servicio de alta calidad.

Los fondos que reportan consistentemente entradas de efectivo neto, excluidas las fluctuaciones del mercado, probablemente tengan una mayor estabilidad de los ingresos, brinden confianza a los inversionistas del mercado de capitales y retengan clientes. Estas características contribuyen favorablemente a la posición en el mercado e indican un servicio eficaz al cliente. Los fondos con altas tasas de retención de activos administrados suelen tener fuertes ingresos y ganancias.

→ **PERFIL FINANCIERO**

El perfil financiero de un fondo es un índice importante de su capacidad para invertir en su negocio, incluidos los costos continuos de desarrollo y mantenimiento de tecnología. El perfil financiero de un fondo también brinda información crucial sobre su capacidad para hacer frente a contingencias, apoyar sus actividades de administración de inversiones, prestar servicio a los clientes, capitalizar las oportunidades de crecimiento y mantener la competitividad.

→ **ACTIVIDADES DE ADMINISTRACIÓN DE INVERSIONES**

Las actividades de inversión de un administrador de fondos brindan indicios importantes del control de un fondo sobre las diversas actividades que realiza en nombre de sus clientes. Estas actividades incluyen decisiones de inversión, ejecución de las operaciones, rendimiento y resolución en forma oportuna, sistemática y ordenada. Además, las actividades de gestión de inversiones influyen en la posición de un fondo en el mercado, ya que suelen estar estrechamente relacionadas con la capacidad de un fondo para alcanzar resultados de inversión consistentes, retener clientes e incrementar los activos administrados.

Método de evaluación

Al evaluar el factor de las características del administrador de inversiones, utilizamos los factores de servicio al cliente, perfil financiero y actividades de administración de inversiones descritos en nuestro marco para evaluar la calidad de los administradores de inversiones.

Evaluación de fondos de inversión sin historial de funcionamiento

Las cuotas de fondos mutuos que se encuentren en proceso de formación o tengan un periodo de funcionamiento inferior a un año, y por ende no tengan historial suficiente, serán evaluados teniendo en cuenta los objetivos de inversión, proyecciones y otras disposiciones establecidas en sus reglamentos internos de inversión, así como la experiencia del equipo directivo. Para estos

fondos la evaluación será conservadora y acompañada por el indicativo “(i)”, denotando que el fondo es nuevo en el mercado.

Otras consideraciones

Las evaluaciones de fondos mutuos de renta variable pueden incluir consideraciones adicionales no incluidas en nuestra evaluación de las características del fondo y de las características del administrador de inversiones, generalmente porque la importancia del factor varía ampliamente entre los fondos del sector o porque el factor puede ser importante solo en determinadas circunstancias o para un subconjunto de fondos.

A continuación, se presentan algunos ejemplos de las consideraciones adicionales que pueden verse reflejadas en nuestras evaluaciones EF.

Historial limitado de resultados financieros y de inversión

En algunos casos, podemos asignar evaluaciones EF a administradores de inversiones con historial financiero limitado (normalmente, menor a cinco años) o resultados de inversión limitados, o a nuevos administradores de activos. Estas características introducen riesgos adicionales y un alto grado de incertidumbre respecto de la calidad de un administrador en el futuro.

Un fondo con un historial operativo limitado o nulo puede ser una entidad nueva o puede haber derivado de una institución existente. Al asignar una evaluación EF a un fondo de este tipo, generalmente consideramos si tenemos suficiente información, como el alcance del historial del fondo o el historial de desempeño del administrador de fondos, para formar una opinión sobre la probabilidad de que el portafolio tenga un rendimiento acorde al portafolio modelo del fondo.

Una gran incertidumbre sobre la capacidad del administrador de fondos para cumplir con la política de inversiones predefinida puede dar lugar a una evaluación EF más baja. Los principales índices para evaluar la capacidad del administrador de fondos para cumplir con la política de inversiones predefinida pueden incluir: la calidad de las proyecciones y los reportes financieros; la capacidad de administración; la solidez de los sistemas, las políticas y los procedimientos; la fortaleza de la arquitectura de gestión de riesgos; y la adecuación del capital y la liquidez para afrontar escenarios inesperados.

Frecuencia y calidad de los reportes financieros

Confiamos en la precisión de los estados financieros auditados para asignar y monitorear evaluaciones EF en este sector. La existencia de información financiera relevante y oportuna, revelaciones y la aplicación consistente de información financiera pueden indicar la transparencia de un fondo, así como su cumplimiento con las políticas y los estándares regulatorios. Los reportes y los comentarios de los auditores, las reformulaciones inusuales de los estados financieros o las demoras en las presentaciones regulatorias pueden indicar debilidades en los controles internos.

Si bien la calidad y la frecuencia de los reportes financieros de un administrador de inversiones pueden considerarse dentro del factor de actividades de administración de inversiones, los reportes financieros de mala calidad podrían afectar negativamente nuestra evaluación en relación con los otros factores.

La ausencia de estados financieros auditados o una auditoría por parte de una firma que no sea ampliamente reconocida podría tener un impacto significativamente negativo en el resultado de nuestra evaluación EF.

Consideraciones regulatorias

Los administradores de fondos mutuos de renta variable y de activos de Chile están sujetos a diversos grados de supervisión regulatoria. Los efectos de estas regulaciones pueden incluir limitaciones en las operaciones, mayores costos y un mayor potencial para tecnología disruptiva y sustitución de la demanda.

Cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Las consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés) pueden afectar la calidad relativa de las inversiones de fondos de renta variable en Chile.

Estas consideraciones suelen tener un riesgo desproporcionado a la baja, aunque no siempre son negativas, y en raras ocasiones pueden ser una fuente de fortaleza crediticia. Por ejemplo, un fondo con un gobierno corporativo extraordinariamente fuerte tiene más probabilidades de tener una cultura de evaluación integral de riesgos y de toma de decisiones informadas con miras a la sostenibilidad de largo plazo.

Riesgo de evento

Reconocemos la posibilidad de que un evento inesperado pueda provocar una caída fuerte y repentina en la calidad relativa de las inversiones de un fondo de renta variable. Los riesgos de evento, que son variados y tienden a tener baja probabilidad y alto impacto, pueden afectar incluso a un fondo de renta variable estable, de alta calidad, en relación con los fondos que siguen una estrategia de inversión similar. Algunos tipos de riesgos de evento pueden incluir litigios, pandemias, delitos informáticos significativos y distribuciones de dividendos a los accionistas, si corresponde.

Índices adicionales

Los índices incluidos en los factores de esta metodología son aquellos que suelen ser más importantes para evaluar la calidad relativa de las inversiones de fondos de renta variable en Chile; sin embargo, nuestro análisis de administradores de inversiones específicos puede basarse en índices adicionales.

Situaciones y condiciones especiales de evaluación

En determinadas situaciones, un único factor o subfactor de la evaluación podría ser tan importante para la calidad de las inversiones de un fondo que anularía a todos los demás. Esta importancia predominante de un factor o subfactor normalmente tendría lugar en situaciones o condiciones adversas en las que los procesos o la continuidad de un fondo están o podrían estar en juego. Ejemplos de esto incluyen una exposición significativa a una baja diversificación de productos o clientes, un incumplimiento de los requisitos regulatorios, un deterioro importante del rendimiento del fondo ajustado por riesgo o salidas importantes de activos administrados.

Otros

Podemos incorporar otras consideraciones que son importantes para un fondo de renta variable o un administrador de inversiones en particular, que incluyen consideraciones que pueden no ser comunes en el sector.

Limitaciones generales de la metodología

Las evaluaciones de fondos mutuos de renta variable no son con una perspectiva a futuro. Sin embargo, podemos incorporar algunos supuestos relacionados principalmente con la continuidad de la estrategia existente de un fondo y la adhesión del equipo directivo a la estrategia. Además, los cambios imprevistos en el entorno macroeconómico, las condiciones generales del mercado financiero, la competencia de la industria, la tecnología disruptiva o las medidas regulatorias y legales, pueden afectar las evaluaciones de los fondos de renta variable.

Nuestras evaluaciones EF no son opiniones sobre el futuro rendimiento de un fondo con respecto a la apreciación de los activos, la volatilidad del valor de los activos netos o el rendimiento. Una evaluación EF no tiene como fin ser utilizada para comparar fondos que ofrecen diferentes estrategias de inversión (por ejemplo, no comparamos fondos mixtos con fondos de renta variable).

Este marco no incluye una descripción exhaustiva de todos los factores que podemos considerar al momento de asignar evaluaciones EF en este sector. Los fondos de renta variable y sus inversiones pueden enfrentar nuevos riesgos o nuevas combinaciones de riesgos, y pueden desarrollar nuevas estrategias para mitigarlos.

La información utilizada para evaluar los subfactores se basa generalmente en información proporcionada por el fondo y su equipo directivo, incluida la información de los estados financieros y datos públicos, como la divulgación de información por parte de los reguladores. También podemos incorporar información no pública.

Apéndice A: Matriz de Evaluación de Fondos Mutuos de Renta Variable

FIGURA 3 Matriz de evaluación de fondos mutuos de renta variable (EF)

Factor	Peso del Factor	Peso del Subfactor	Subfactor
Características del Fondo	60%	30%	Indice de gastos (<i>Expense ratio</i>)
		20%	Indice de información (<i>Information ratio</i>) de 5 años
		10%	Caída Máxima (<i>Maximum drawdown</i>) de 5 años
Atributos del Administrador de Inversiones	40%	7,5%	Atención al Cliente a) Retención y reemplazo de clientes
		7,5%	Perfil Financiero a) Niveles de ingresos y rentabilidad b) Estabilidad de ingresos y rentabilidad c) Organización corporativa d) Activos administrados (<i>AUM</i>)
		25%	Actividades de la Administración de Inversiones a) Estructura del proceso de inversión

La evaluación es relativa a otros fondos mutuos de renta variable en el mercado.

Apéndice B: Escala de Evaluación de ICR

Las evaluaciones de fondos mutuos de renta variable de ICR son opiniones sobre la calidad relativa de las inversiones de los fondos mutuos en Chile que invierten principalmente en acciones ordinarias o en una combinación de acciones ordinarias e instrumentos de renta fija. Nuestra opinión sobre la calidad de las inversiones se basa normalmente en el desempeño histórico del fondo en relación con los fondos que emplean una estrategia de inversión similar, así como en la calidad del administrador del fondo. Estas evaluaciones no son opiniones sobre el futuro desempeño de un fondo con respecto a la apreciación de los activos, la volatilidad del valor neto de los activos o el rendimiento. No tienen como fin ser utilizadas para comparar fondos en el país donde siguen diferentes estrategias de inversión (por ejemplo, fondos mixtos vs. fondos de renta variable).

FIGURA 4 Escala de evaluación de fondos mutuos de renta variable

Evaluación Escala ML	Evaluación Escala Estándar	Descripción
EF-1.cl	RV-1	Cuotas con la mejor capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.
EF-2.cl	RV-2	Cuotas con muy buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.
EF-3.cl	RV-3	Cuotas con buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.
EF-4.cl	RV-4	Cuotas con aceptable capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.
EF-5.cl	RV-5	Cuotas con escasa capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Las evaluaciones de fondos mutuos que se encuentren en proceso de formación o tengan un periodo de funcionamiento inferior a un año serán acompañada por el indicativo “(i)”, denotando que el fondo es nuevo en el mercado y no se cuenta con información histórica para su evaluación.



Información de contacto con atención al cliente

+562 2896 8200

<https://icrchile.cl/contacto/>



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