



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

A n a l i s t a s

Ignacio Peñaloza F.

Eduardo Valdés S.

Tel. (56-2) 2433 5200

ignacio.penaloza@humphreys.cl

eduardo.valdes@humphreys.cl

Fondo Mutuo BBVA Bonos Latam

Agosto 2013

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 2433 52 00 – Fax 2433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo y contacto	
Tipo de Instrumento	Categoría
Clasificación cuota	A- fm
Riesgo de mercado	M6
Tendencia	Estable
Estados Financieros	31 de diciembre de 2012
Administradora	BBVA Asset Management

Opinión

Fundamento de la clasificación

El **Fondo Mutuo BBVA Bonos Latam (Bonos Latam)**, que comenzó sus operaciones en octubre de 2002, es administrado por **BBVA Asset Management Administradora General de Fondos S.A.** (en adelante BBVA Asset Management), sociedad filial del Banco BBVA, entidad bancaria clasificada en *Categoría Baa1*, en escala global.

El propósito principal del fondo, de acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, es la inversión en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, tanto nacionales como extranjeros, con una duración entre 1.278 días y 3.650 días. Se invierte un mínimo de 80% de los activos en instrumentos de deuda de países latinoamericanos, con inversiones orientadas al mediano y largo plazo.

Las cuotas del fondo se dividen en cuatro series, la serie A, emitida en septiembre de 2010, continuadora de la serie única que inició el fondo, dirigida a personas naturales; la serie E emitida también en septiembre de 2010, dirigida a aportantes de montos iguales o superiores a US\$ 20.000, la serie USD emitida en septiembre de 2010, para montos iguales o superiores a US\$ 100; y la serie Institucional, para montos iguales o superiores a US\$300.000, que aún no se ha colocado.

A la fecha de clasificación el fondo presenta un capital administrado por US\$ 17,3 millones, el cual ha fluctuado entre US\$ 16 millones y US\$ 21,5 millones en los últimos doce meses. En cuanto a su rentabilidad, ésta asciende a -7,42% anual para los últimos doce meses para la serie A, -7,0% y -7,25% anual respectivamente para las series E y USD.

Entre las fortalezas de **Bonos Latam** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en *"Categoría A- fm"*, destacan las características propias de la cartera de inversiones, que se traduce en un fondo de riesgo moderado.

Además, la clasificación de las cuotas incorpora como factor positivo, la administración de BBVA Asset Management, la que, en opinión de **Humphreys**, posee una muy alta capacidad de gestión en cuanto a su habilidad para administrar fondos, permitiendo presumir una baja probabilidad de un deterioro

significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas producto de una inadecuada administración de la cartera de activos. Esto se refuerza por la experiencia de BBVA Asset Management en la administración de fondos mutuos; adicionalmente, la clasificadora considera positivo el nivel de profesionales que posee la administradora, tanto en capacidad como en integración con el resto del grupo.

En paralelo, el proceso de clasificación incorpora el tratamiento y manejo de los eventuales conflictos de interés al interior de la sociedad administradora, el cual presenta estándares de exigencia elevados dentro del contexto nacional. Es así como los temas relacionados a la administración y resolución de conflictos de interés son tratados por BBVA Asset Management de manera estándar para todos sus fondos mutuos, existiendo un manual interno que rige el accionar y operatividad en caso de potenciales conflictos entre fondos, de fondos con sus clientes y de la administradora con otras líneas de negocio relacionadas al grupo.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra contraída por la pérdida esperada de la cartera de activos, según metodología de **Humphreys**. En efecto, dado el portafolio de inversiones a junio de 2013, se estima una pérdida esperada de 3,2%. Además el fondo posee una baja participación del fondo en el mercado, representando el 0,23% del total de fondos tipo III, de mediano y largo plazo.

El riesgo de mercado asignado según la exposición que presenta el fondo es clasificado en *M6*, debido a la larga duración de sus papeles, lo que aumenta su riesgo ante variaciones en los tipos de cambio y tasa de interés. El total de sus activos está compuesto por activos expresados en dólares.

El fondo ha sobrepasado en pocas ocasiones los límites por emisor que le impone su reglamento. Estos excesos han sido pasivos (debido a disminuciones en el patrimonio administrado) y se han solucionado a la brevedad y dentro de los plazos establecidos en la Ley.

En lo que va de este año, el plazo promedio de duración de la cartera ha sido de 2.803 días aproximadamente, cumpliendo con los límites de duración de inversiones del fondo fijada entre 1.278 y 3.650 días según la política de inversiones.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica "**Estable**", principalmente producto que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la clasificación de riesgo.

Para la mantención de la clasificación se hace necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

Resumen Fundamentos Clasificación (No considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Experiencia de AGF y el grupo en que se inserta

Fortalezas complementarias

- Adecuados equipos de trabajo.
- Cartera de inversiones con instrumentos de riesgo moderado
- Adecuado manejo de conflictos de interés
- Diversificación de emisores

Limitantes

- Perdida esperada de los activos (no es excesiva, limita le *rating*)
- Exposición a las tasas de interés

Definición de categorías de riesgo

Categoría Afm

Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

El signo “-” corresponde a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Categoría M6

Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercados.

Antecedentes generales

Administración del fondo

Fondo Mutuo **BBVA Bonos Latam** es administrado por BBVA Asset Management Administradora General de Fondos S.A., sociedad filial de Banco BBVA Chile (99,9% es propiedad de Banco BBVA Chile y 0,1% de BBVA Asesorías Financieras S.A.). El banco, a su vez, pertenece al grupo BBVA, grupo español con más de 150 años de experiencia y con elevado nivel de activos, presente en Chile a través de Forum Servicios Financieros, y BBVA Seguros de Vida.

Durante junio de 2013, BBVA Asset Management administró un total de 39 fondos, de los cuales 37 correspondieron a fondos mutuos y el resto a fondos para la vivienda. El patrimonio total de fondos mutuos administrados ascendió aproximadamente a US\$ 1.325 millones, lo que correspondió a un 3,3% de participación de mercado en ese rubro.

A esa fecha, en términos de capital, los fondos de deuda menor a 90 días representaban el 74,2% de los fondos mutuos administrados por la AGF, seguidos de los fondos mutuos garantizados (tipo 7) que llegaban a 9,5%. Entre los fondos tipo III enfocados en LATAM, (, BBVA Asset Management mostraba una participación de 7,7%.

La tabla siguiente presenta la distribución por tipo de fondos mutuos administrados por la Sociedad:

Cuadro 1 : Distribución de fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	74,2%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	3,9%
Mediano y largo plazo	7,7%
Mixto	1,7%
Capitalización	3,1%
Garantizados	9,5%

Estructura organizacional

El directorio de la sociedad está presidido por Gregorio Ruiz-Esquide, y está compuesto por cuatro miembros, que sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas). Sobre ellos recae la responsabilidad de definir las distintas estrategias que seguirá la sociedad administradora, así como velar por su correcto desempeño. Asimismo, esta instancia es la encargada de supervisar la adecuada materialización de las diferentes políticas y estrategias definidas para cada uno de los fondos administrados.

A continuación se presentan los miembros que conforman el directorio de la administradora en la actualidad:

Tabla 2 : Directorio BBVA Asset Management AGF

Directorio	
Gregorio Ruiz-Esquide Sandoval	Presidente
Aldo Zegers Undurraga	Director
Paulina Las Heras Buggedo	Director
Rodrigo Petric Araos	Director
Alfonso Lecaros Eyzaguirre	Director

El directorio de la sociedad está compuesto tanto por ejecutivos de BBVA Chile, como por profesionales de experiencia en el sector financiero, lo que refuerza la integración estratégica de la sociedad administradora dentro del *holding* y alinea sus objetivos con los de su matriz.

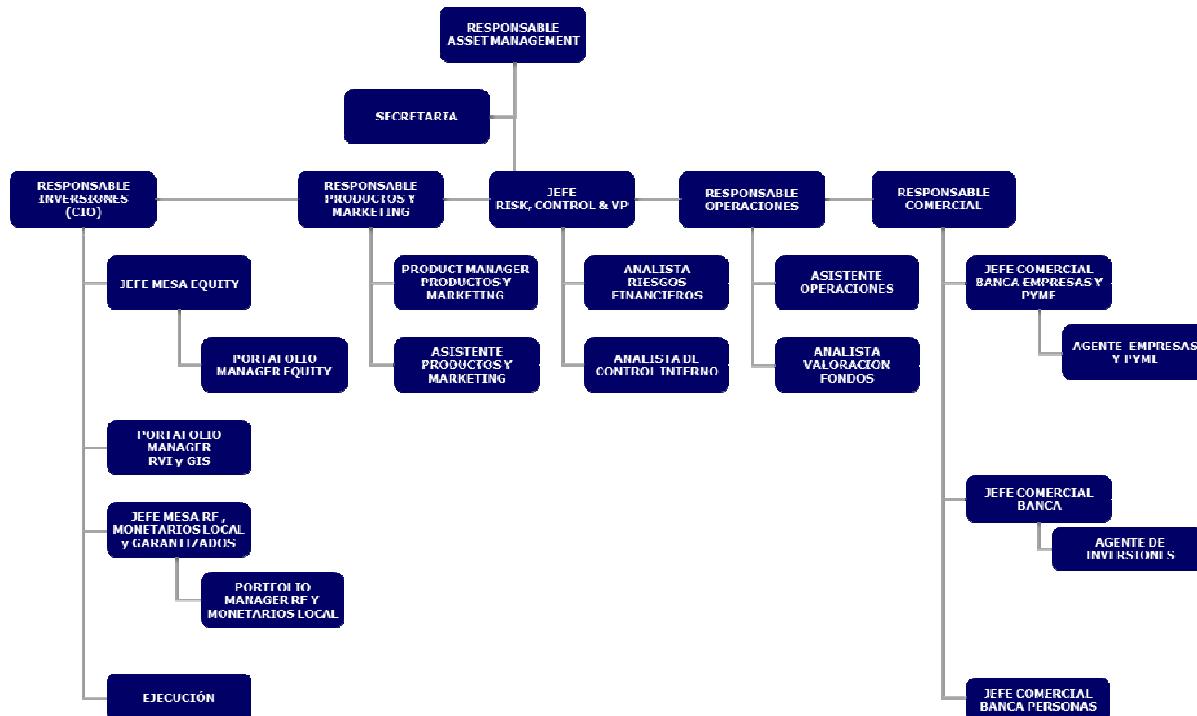
La gerencia general de la sociedad recae sobre Francisco Bustamante del Rio, quien asumió el cargo en marzo de 2012, y cuenta con una vasta experiencia en el grupo. Su objetivo principal es la planificación estratégica y táctica de la empresa, así como supervisar y controlar el normal desempeño

de las funciones que realizan las distintas áreas que conforman la sociedad administradora y que, en definitiva, sustentan la gestión de los fondos.

La organización de BBVA Asset Management se cruza con la estructura del grupo, siendo apoyada por las distintas áreas funcionales, lo que le permite beneficiarse de la estructura global de la compañía.

A continuación se presenta la estructura organizacional de la administradora:

Figura 3: Estructura organizacional BBVA Asset Management AGF



Para obtener mayor información acerca de la administradora, visite nuestra página web (www.humphreys.cl), donde se encuentra un análisis detallado en el Informe de Clasificación de BBVA Asset Management.

Características del fondo y las cuotas

Objetivos del fondo

Según se establece en el reglamento interno, el objetivo del fondo es invertir tanto en instrumentos de deuda de corto plazo como de mediano y largo plazo, de emisores nacionales y extranjeros, con una duración mínima de 1.278 días y una duración máxima de 3.650 días, manteniendo un portafolio diversificado con un adecuado nivel de liquidez. El fondo invertirá como mínimo el 80% de los activos en instrumentos de deuda de países de Latinoamérica.

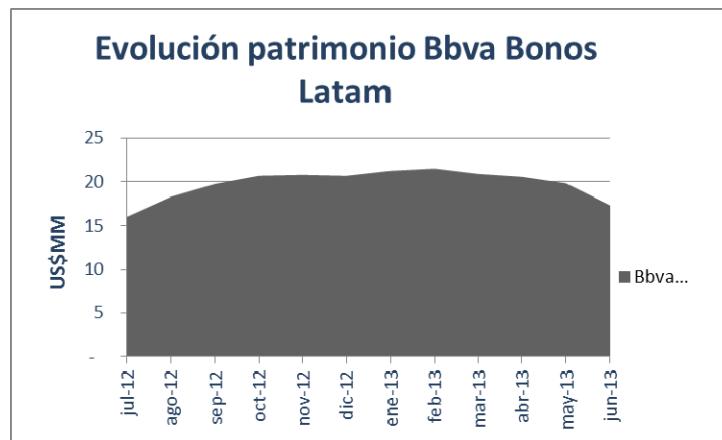
La política de inversiones estipulada en el reglamento permite y/o obliga:

- Inversión en instrumentos de deuda de corto plazo e instrumentos de deuda de mediano y largo plazo del mercado nacional e internacional, restringido por el hecho de conformar una cartera con una duración promedio dentro del rango antes señalado. El fondo no tiene limitación en su porcentaje de mantención de saldo disponible en dólares norteamericanos. Para otras monedas extranjeras el límite es el siguiente:
 - Hasta 30% de su activo en forma permanente, producto de sus propias operaciones (compras y ventas), como también por eventuales variaciones de capital de dichas inversiones.
 - Hasta 45% sobre el activo del fondo por un plazo de 30 días, producto de las compras y ventas de instrumentos efectuadas con el fin de reinvertir dichos saldos disponibles.
- Un límite máximo de inversión por emisor de 10% del activo del fondo.
- Un límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización de 25% del activo del fondo
- Un límite máximo de inversión por grupo empresarial de 25% del activo del fondo.

En definitiva, el riesgo que asumen los inversionistas está en directa relación con los activos en que invierta el fondo, el que está dado por la calidad crediticia de los emisores de los títulos de deuda y por la variación del dólar norteamericano en relación con las demás monedas de denominación de los instrumentos que componen la cartera.

Composición del fondo

Al 30 de junio de 2013 el fondo presenta un tamaño aproximado de US\$ 17 millones. Entre enero y octubre del 2012, se experimentó un aumento sostenido en el patrimonio y desde entonces hasta mayo de 2013 se mantuvo estable, para caer en junio. El promedio del valor del patrimonio en el último año es de US\$ 19,8 millones.

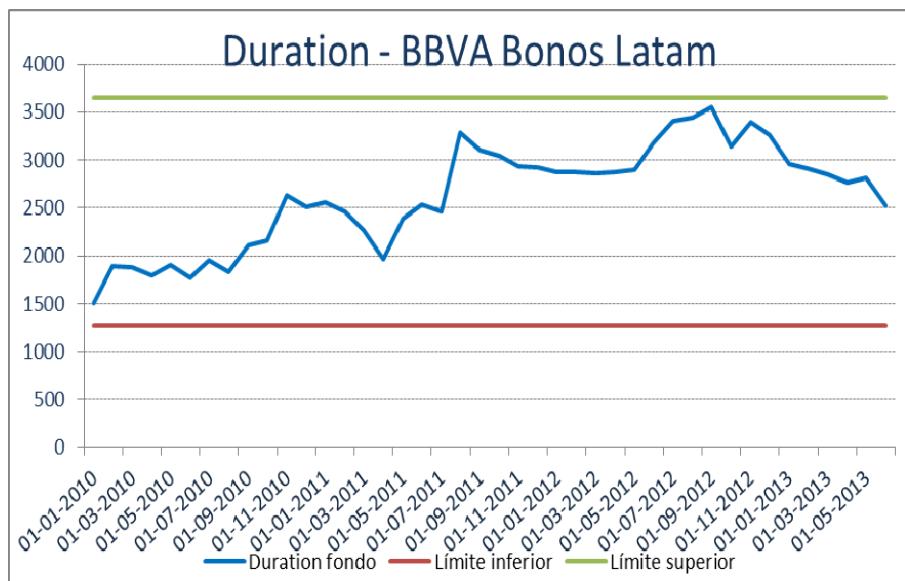


Al analizar la participación de mercado se observa que en los últimos meses, **Bonos Latam** de BBVA Asset Management, representa cerca del 0,23% del patrimonio de todos los fondos mutuos tipo III.

En relación con la composición del fondo por instrumento, a continuación se presenta un cuadro resumen con los tipos de valores en que se encuentra invertido el fondo.

Inversiones en miles de dólares	Junio -10	Junio -11	Junio -12	Junio -13
Bonos de Bancos	7.4%	1.6%	0.0%	0,0%
Bonos de empresas	31%	1.9%	0,7%	0,9%
Bonos de empresas en el extranjero	0,0%	3.5%	1,5%	0.0%
Depósitos a plazo corto plazo	10.4%	0,0%	0,0%	0,0%
Bonos de Bancos extranjeros	4.6%	5.8%	7,7%	7,3%
Bonos de Banco Central extranjero	0,0%	13.4%	15.1%	7.9%
Bonos de empresas extranjeras	45.8%	62.8%	69.5%	82,0%

Respecto al *duration* de la cartera de inversiones del fondo, en junio de 2013 ascendía a 2.520 días. En los últimos cuatro trimestres, se ha mantenido entre 2.520 y 3.556 días, alcanzando un promedio de 3.085 a junio de 2013. En el gráfico presentado más abajo, se puede observar que el *duration* de la cartera del fondo ha ido aumentando en el tiempo hasta septiembre de 2012, desde donde ha tenido un decrecimiento sostenido, con todo, la tasa promedio de crecimiento fue de 15% anual, desde 1.506 días en enero de 2010, manteniéndose siempre dentro del objetivo del fondo.



Gestión del fondo

La toma de decisiones de la administradora en materia de inversión se basa en el trabajo grupal de un equipo de profesionales, compuesto por el gerente general, gerente de inversiones, jefe de riesgo, Portfolio Manager y los equipos de renta variable y fija.

Dentro de este proceso, **Bonos Latam** tiene definida una política interna –que aparece en su reglamento interno- en base a la cual se toman las decisiones de inversión, complementadas con una revisión semanal de la coyuntura económica y de las expectativas del mercado de capitales.

Para la correcta toma de decisiones, la administradora ha definido un ciclo de inversiones, compuesto por tres comités periódicos:

- Comité global de inversiones (*House view*), donde participan los gerentes de inversiones de todo el grupo a nivel mundial. En este comité se analizan los ciclos globales de los activos, tanto de renta variable como renta fija.
- Comité global semanal (*Pan Latam*), instancia que se analiza los resultados de inversión de todos los países latinoamericanos donde el grupo tiene presencia. En este comité participa parte del equipo de la administradora (cuatro personas, entre renta variable y fija).
- Comité local semanal, donde se revisan todos los fondos locales de la administradora y se definen estrategias de inversión. Este comité está integrado por todo el equipo de inversión.

Manejo de los conflictos de interés

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, BBVA Asset Management cuenta con el manual de "gestión de conflicto de intereses AGF", donde se establecen los criterios generales y específicos para su manejo (además de cumplir con las restricciones establecidas por la ley y el correspondiente reglamento).

Dentro de este contexto, BBVA Asset Management norma las actividades de sus empleados al momento de gestionar patrimonios por cuenta de terceros a través de la administradora, quienes además se encuentran en constante fiscalización para asegurar el cumplimiento de las normas. La finalidad del manual es dar un marco de acción adecuado para la toma de decisiones de inversión cuando existen posibles variables que inciden en forma similar entre distintos fondos, así como, entregar las herramientas para garantizar un trato igualitario de los participes, independiente de su fondo y, por último, dar a conocer los mecanismos existentes para controlar, evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que surjan, definiendo claramente el rol y responsabilidad de cada involucrado ante una eventual situación irregular.

El departamento de control interno de la administradora realiza fiscalizaciones en función de los riesgos asociados a cada unidad operativa que pueda ser susceptible de generar conflicto de interés.

De acuerdo con la política enunciada por la administradora, en caso que un conflicto de interés no haya podido prevenirse, debe resolverse garantizando una igualdad de trato, y actuar de modo transparente y diligente en beneficios de sus clientes y cuidando y priorizando los intereses de los clientes de la AGF.

Remuneración y comisiones

La remuneración de la administradora solo considera una remuneración fija y varía dependiendo de la serie. Esta se aplica al monto que resulta de agregar al valor neto diario del fondo antes de remuneración, los rescates que corresponda liquidar ese día, es decir, aquellos rescates solicitados antes del cierre de operaciones del fondo. Los gastos de operación por su parte, son de hasta un 0,4% anual sobre el patrimonio de la serie. Lo anterior queda explicado en el siguiente cuadro:

Serie	Remuneración fija (IVA incluido)
A	Hasta un 1,67% anual
E	Hasta un 1,19% anual
Institucional	Hasta un 0,78% anual
USD	Hasta un 1,30% anual

El cobro de comisiones se aplica solo a la series USD e Institucional, y varía dependiendo al período de permanencia del fondo, lo que se puede ver en la siguiente tabla:

Serie	Remuneración de cargo del participante		
	Momento en que se cargará (aporte/rescate)	Variable diferenciadora	Monto que se cargará (aporte/rescate)
A	No aplica	No aplica	No aplica
E	No aplica	No aplica	No aplica
Institucional	Diferido al momento del rescate	10%	Sin comisión
		Sobre 10%: De 0 a 90 días Sobre 90 días	1,0% (IVA incluido) Sin Comisión
USD	Diferido al momento del rescate	De 0 a 90 días De 91 a 180 días De 181 a 365 días Sobre 365 días	1,5% (IVA incluido) 1,0% (IVA incluido) 0,5% (IVA incluido) Sin comisión

Comportamiento del Fondo y las Cuotas

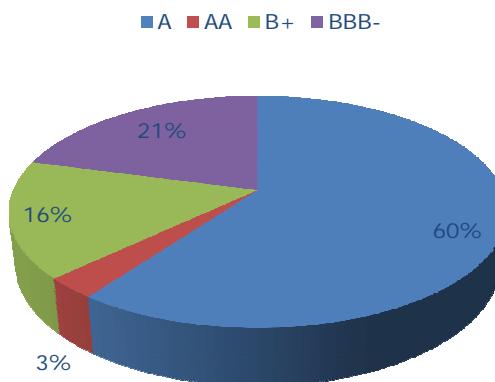
En términos de rentabilidad, las series del fondo han mostrado una mayor volatilidad en relación con la rentabilidad promedio de los fondos mutuos tipo III, y aún mayor a la TIP 1 a 3 años (Tasa Interbancaria Promedio entre 1 y 3 años). El promedio de rentabilidad mensual de los últimos doce meses de todas las series del fondo, excluida la serie Institucional, que no ha tenido movimiento, es de 0,06%. Lo anterior se muestra en el siguiente gráfico:

FFMM BBVA Bonos Latam	Serie A	Serie E	Serie INSTI	Serie USD	Mercado tipo III	TIP de 1 a 3 años
Rentabilidad mes actual	-4,843%	-4,806%	0,000%	-4,814%	0,269%	0,005%
Rentabilidad mes anterior	-3,484%	-3,445%	0,000%	-3,454%	0,075%	0,005%
Últimos seis meses	-1,277%	-1,238%	0,000%	-1,247%	0,336%	0,005%
Últimos doce meses	0,014%	0,054%	0,000%	0,044%	0,327%	0,005%
Rentabilidad YTD	-1,277%	-1,238%	0,000%	-1,247%	0,336%	0,005%
Des Est (24 meses)	2,044%	2,045%	0,000%	2,045%	0,397%	0,001%
Promedio (24 meses)	0,327%	0,367%	0,000%	0,358%	0,363%	0,005%
C. Variación (24 meses)	6.25	5.6	Sin movimiento	5.71	1.09	0.22

Pérdida esperada y riesgo del fondo

A junio de 2013, el portfolio de inversiones mostraba la siguiente diversificación de riesgo, convertido a escala local:

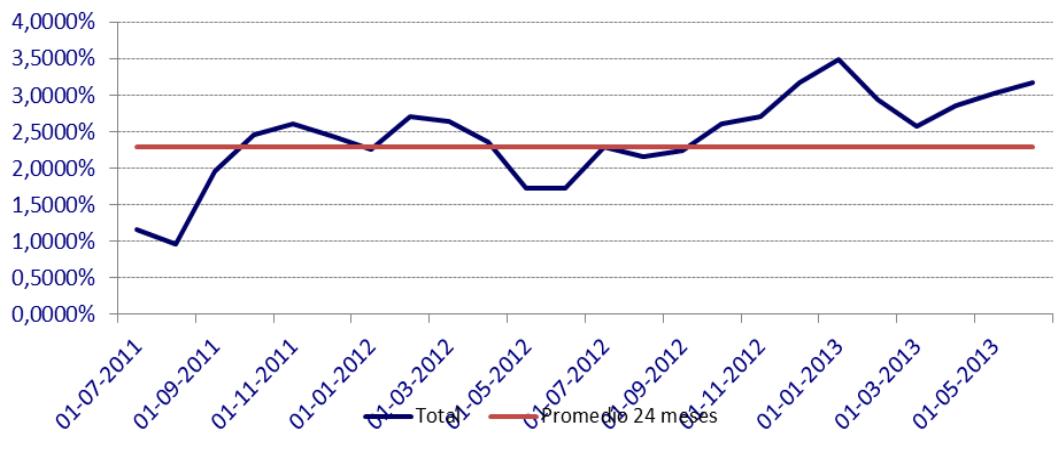
Clasificación nacional de los instrumentos



La mayor parte de la cartera se encuentra invertida en instrumentos clasificados en categoría A- o superior. Sin embargo, existe un porcentaje no menor de la cartera, equivalente a cerca de un 36% que están clasificados en categorías de menor riesgo.

Según las pérdidas asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo y considerando su conformación, el fondo tuvo en promedio una pérdida esperada de 2,8% para los últimos doce meses. A continuación se presenta el desarrollo de este indicador en los últimos años.

Pérdida esperada - FFMM BBVA Bonos Latam



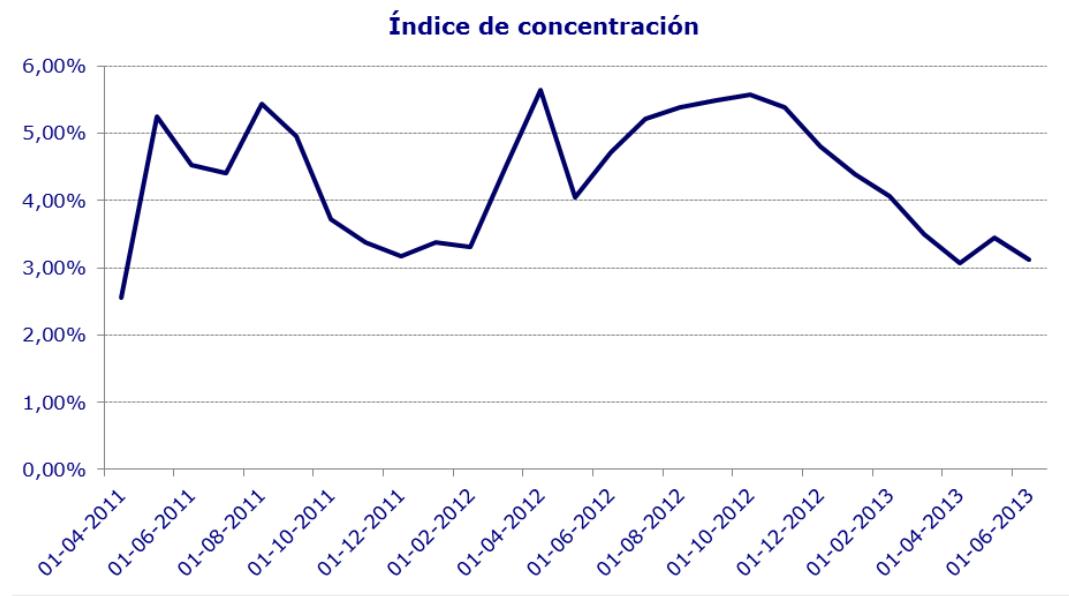
Durante junio de 2013, la cartera alcanzó un 3,2% de pérdida esperada, que se debe principalmente a al riesgo aportado por la cartera internacional del fondo, que representó un 99,1% de sus activos. La pérdida se ha mantenido sobre el 2,56% en los últimos seis meses.

Niveles de concentración (o diversificación) del fondo

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno. En conformidad con éste y con la Ley N° 1.328, los excesos de inversión no están permitidos, en el caso que éstos ocurran, ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado o por causa ajena a la Administradora, la Superintendencia de Valores deberá establecer en cada caso las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones, sin que el plazo que fije pueda exceder de doce meses.

A juicio de **Humphreys**, la política de diversificación, descrita al interior del reglamento interno, cuenta con un diseño acorde al tipo de negocio que se planea desarrollar, limitando aspectos, tales como, grado de concentración por emisor y por grupo empresarial. Con todo, no establece restricciones por tipo de moneda (unidades de fomento, monedas extranjeras o pesos) o por nivel de riesgo. En junio de 2013, el fondo estaba compuesto por 46 emisores, que en promedio cada uno representó el 2,17% de los activos del fondo (un total de 99.08% de dichos activos). El siguiente gráfico muestra la evolución del índice de *Herfindahl* e *Hirschman* (IHH¹) que mide el grado de concentración del fondo por emisor.

¹ Este índice se calcula elevando al cuadrado la participación individual de los emisores del fondo, y luego sumando esas cantidades. El resultado varía entre 0 (menos concentrado) y 1 (más concentrado).



En lo referente a la concentración por emisor (no más de 10% del total de activos), el fondo ha incumplido su reglamento interno, situación que es transversal a la industria de fondos mutuos, aunque se reconoce que en este caso el número de incumplimientos es mínimo. Los mencionados incumplimientos son "pasivos", dado que un operador no tiene permitido comprar papeles de un emisor si este se encuentra en el límite máximo de inversión; si se produjese un incumplimiento "activo" es causal de sanciones. Los excesos se producen por causas ajenas a la administradora, debido a disminuciones de patrimonio no esperadas, que hacen que aumente la importancia relativa de inversiones específicas; en dichos casos BBVA Asset Management tiene como política, solucionar estos excesos a la brevedad. Los principales excesos de inversión del último semestre son los siguientes:

FFMM BBVA Bonos Latam	Ene-13	Feb-13	Mar-13	Abr-13	May-13	Jun-13
United Mexican States	10,55%	10,51%	7,92%	4,90%	7,83%	5,21%
Republic of Venezuela	8,13%	7,77%	7,44%	7,34%	7,37%	7,72%
Petrobras Intl Fin Co.	6,12%	4,23%	3,55%	3,82%	6,06%	4,72%
Fed Republic of Brazil	6,50%	6,40%	4,36%	3,39%	5,37%	4,12%
Petróleos de Venezuela	3,44%	3,85%	3,80%	3,86%	3,98%	4,37%
BBVA Bancomer S.A. Texas	2,42%	3,45%	3,50%	3,59%	3,65%	4,11%
BTG Pactual	2,17%	2,16%	2,15%	3,19%	3,31%	1,49%
Banco Bradesco S.A.	2,76%	2,74%	2,76%	2,92%	2,99%	2,42%
GTL Trade Finance Inc.	2,75%	2,71%	2,72%	2,78%	2,89%	3,16%
ITAU Unibanco Hldng-Pref	1,55%	2,54%	2,57%	2,69%	2,77%	1,79%

Liquidez de la cuota

Cualquier partípice tiene derecho, en cualquier momento del tiempo, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo. Tanto los aportes como los rescates de las cuotas del fondo pueden efectuarse en las oficinas o sucursales de la administradora, o de sus agentes, mediante la firma de los contratos de suscripción o rescate de cuotas del fondo, que se encuentran a disposición en los lugares antes mencionados. El pago de los rescates se hace dentro de un plazo no mayor a diez días corridos, contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente.

Valorización de las cuotas

El fondo mutuo **BBVA Bonos Latam** es evaluado diariamente de acuerdo a la legislación vigente. Para esto, la administradora utiliza el sistema *RiskAmerica*², que permite obtener el precio de mercado de los instrumentos invertidos; este sistema es utilizado de manera estándar en la industria de fondos mutuos y actualiza el flujo de los activos a una tasa descuento que considera el riesgo del emisor y la duración del título. Las cuotas de una misma serie tienen igual valor y características, y se expresan en dólares de Estados Unidos.

Los valores cuota son difundidos a través de la página *web* del banco, y sus partípices pueden acceder a ellos mediante el acceso a un sitio privado. Además se publicarán en las oficinas de la casa matriz, de sus agentes autorizados, y en las páginas web de la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos y Superintendencia de Valores y Seguros.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquélla que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."

² RiskAmerica es una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile, que provee Ingeniería Financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo.