



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## Fondo Mutuo ETF It Now S&P/CLX Chile Dividend Index

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

### FECHA

Marzo 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	
Serie UNICA	<b>RV-1</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	31 de diciembre de 2023 <sup>1</sup>
Administradora	Itaú Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Fondo Mutuo ETF It Now S&P/CLX Chile Dividend Index (FM S&P/CLX Chile Dividend Index)** comenzó sus operaciones el 11 de enero de 2019 y corresponde a un fondo mutuo tipo 5 (de inversión en instrumentos de capitalización). Es administrado por Itaú Administradora General de Fondos S.A. (Itaú AGF), sociedad filial de Banco Itaú Chile.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo mutuo es ofrecer un vehículo de inversión que permita obtener una rentabilidad similar a la del índice S&P/CLX Chile Dividend Index sin dividendos. Para ello, el fondo invierte al menos un 90% del valor de sus activos en acciones con presencia bursátil que compongan el S&P/CLX Chile Dividend Index. A enero de 2024, el patrimonio administrado por el fondo ascendió a \$ 4.797 millones, aproximadamente.

Entre las fortalezas del **FM S&P/CLX Chile Dividend Index**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus cuotas en “Categoría RV-1” destacan, la conformación de un portafolio accionario que se enmarca en los propósitos de inversión del fondo, con instrumentos de alta liquidez. Por otra parte, el fondo ha logrado alcanzar rentabilidades consistentes con las características y comportamiento de los activos en que invierte.

La clasificación de riesgo también reconoce que los instrumentos en los que invierte el fondo presentan mercados secundarios transparentes, situación que permite una adecuada valorización de las cuotas. Para lo anterior, en la práctica, se invierte principalmente en acciones de empresas, los cuales al cierre de enero de 2024 conforman aproximadamente un 88,3% de los instrumentos del portafolio<sup>2</sup>.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden, actualmente a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia.

<sup>1</sup> Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada a la CMF al cierre de enero de 2024 (cartera de inversiones, valor cuota)

<sup>2</sup> Si bien la totalidad de la cartera no alcanza el mínimo exigido en el reglamento interno, esto se justifica debido al proceso de rebalanceo realizado durante los últimos días del mes, lo que produce un cambio transitorio en la composición de las cuentas de los activos.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas incorpora la administración de Itaú AGF como factor positivo, ya que posee estándares muy sólidos en cuanto a su habilidad para administrar fondos.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo es “*Estable*”, ya que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la clasificación de riesgo asignada.

La clasificación podría verse deteriorada si el fondo presentara incumplimientos de forma recurrente en los límites de inversión.

### Resumen Fundamentos Clasificación

#### Fortalezas centrales

- Experiencia de AGF, tanto general como en fondos Tipo 5.
- Valorización de las cuotas es representativa del valor de mercado.
- Elevada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.

#### Fortalezas complementarias

- La AGF presenta estándares muy sólidos en relación con su gestión.
- Adecuado manejo de conflictos de interés.
- Diversificación de emisores.

## Definición categoría de riesgo

### Categoría RV-1

Cuotas con las mejores condiciones y habilidades para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

### Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Antecedentes generales

### Administración del fondo

**FM S&P/CLX Chile Dividend Index** es administrado por Itaú AGF, sociedad filial de Banco Itaú Chile, donde el 99,99% de la propiedad está en manos de Banco Itaú Chile y el 0,01% en Itaú Asesorías Financieras LTDA; la cual cuenta con presencia en el país a través de la corredora de bolsa y la corredora de seguros.

De acuerdo con lo informado por la CMF, a enero de 2024, Itaú AGF gestionaba 47 fondos mutuos, con un patrimonio de US\$2.857,8 millones, alcanzando una participación de mercado del 4,8%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondos administrado por la sociedad a enero de 2024.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

#### Distribución por tipo de fondos

Deuda corto plazo menor a 90 días	47,8%
-----------------------------------	-------

Deuda corto plazo mayor a 90 días	6,2%
Mediano y largo plazo	0,0%
Mixto	0,0%
Capitalización	3,3%
Libre inversión	41,2%
Estructurados	1,4%
Inversionistas calificados	0,0%

## Estructura organizacional

A enero de 2024, el directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros los cuales sesionan mensualmente, dejando formalizadas en acta las resoluciones acordadas en las juntas directivas; en esta instancia participa, además, el gerente general. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2. Dentro de sus principales funciones recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las políticas internas establecidas para los fondos administrados, así como velar por el adecuado cumplimiento tanto de sus reglamentos internos como de la normativa vigente.

Tabla 2: Directorio de Itaú AGF

Nombre	Cargo
Gabriel Amado de Moura	Presidente
Julián Eduardo Acuña Moreno	Director
Juan Pablo Araujo Guerra	Director
Wagner Guida de Araujo	Director
Jorge Augusto Novis Neto	Director

## Fondo y cuotas del fondo

### De la Administración del fondo

Como regla general, la estructura de administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo o, en su defecto, a la fecha de tomar la decisión de su gestión si es que ya está en funcionamiento. En particular se designa al responsable de la administración y se establecen los mecanismos de control, tanto en los aspectos operativos de la gestión como de rendimiento del fondo. En esta etapa, en donde participa el directorio previo a otros comités dentro de la AGF, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el "Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés" de la AGF, que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

El directorio de la AGF es informado respecto de la gestión de las inversiones de los fondos, además del cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos y a aquellos definidos

por la administración. Asimismo, toda decisión de compra y/o venta está amparada dentro de la política de inversiones, aprobada por el comité de producto de la AGF.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, ello sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características propias de sus activos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FM S&P/CLX Chile Dividend Index**.

## Objetivos del fondo

**FM S&P/CLX Chile Dividend Index** tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión que permita obtener una rentabilidad similar al índice S&P/CLX Chile Dividend Index sin dividendos, medido a valor de cierre diario, para lo cual condicionará su rentabilidad al comportamiento de dicho índice, manteniendo ponderaciones en relación con el total de activos similares a las del índice y, en ciertos casos, a activos distintos de su composición. Para lo anterior, el fondo deberá invertir al menos un 90% del valor de sus activos en acciones con presencia bursátil que compongan el S&P/CLX Chile Dividend Index.

La política de inversiones descrita en el reglamento interno permite y/u obliga lo siguiente:

- Invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano, largo plazo y de capitalización.
- Adquirir instrumentos de deuda nacionales clasificados en las categorías de riesgo "Categoría BBB", "N-2" en escala local o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045.
- La duración máxima de los instrumentos de deuda será hasta 365 días.
- Invertir en instrumentos denominados en pesos chilenos y unidades de fomento.
- Mantener en caja como disponible, en la medida que cumplan con las condiciones, características y requisitos establecidos por la CMF, en pesos chilenos.
- Máximo de 20% de inversiones por emisor.
- Máximo de 30% de inversiones por grupo empresarial.

En la práctica, **FM S&P/CLX Chile Dividend Index** ha presentado una cartera de inversión, conformada principalmente por acciones (97,5% en promedio en los últimos dos años), los que, al cierre de enero de 2024, representaban el 88,3%.

## Composición del fondo

**FM S&P/CLX Chile Dividend Index** cuenta con una serie única y a enero de 2024 contaba con 19 partícipes, siendo uno de ellos institucional.

Al cierre de enero de 2024, el fondo presentaba un tamaño de \$ 4.797 millones. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$ 5.026 millones, teniendo su *peak* en marzo de 2022. La Ilustración 1 presenta la evolución del patrimonio del **FM S&P/CLX Chile Dividend Index**.

En cuanto a los activos del fondo, la inversión se ha orientado a acciones de sociedades anónimas abiertas (ACC), las que, al cierre de enero de 2024, representaron un 88,3%. Si bien existen periodos en que el fondo ha contado con menos de un 90% de su activo invertido en instrumentos que define su reglamento interno, esto se ha debido principalmente —según lo informado por la administradora— a procesos de rebalances que se realizan a los cierres de cada mes, cambiando la proporción de las cuentas del activo del fondo y por ende la proporción que representan estos instrumentos. En la Ilustración 2, se presenta la distribución de cartera por tipo de instrumento del fondo.

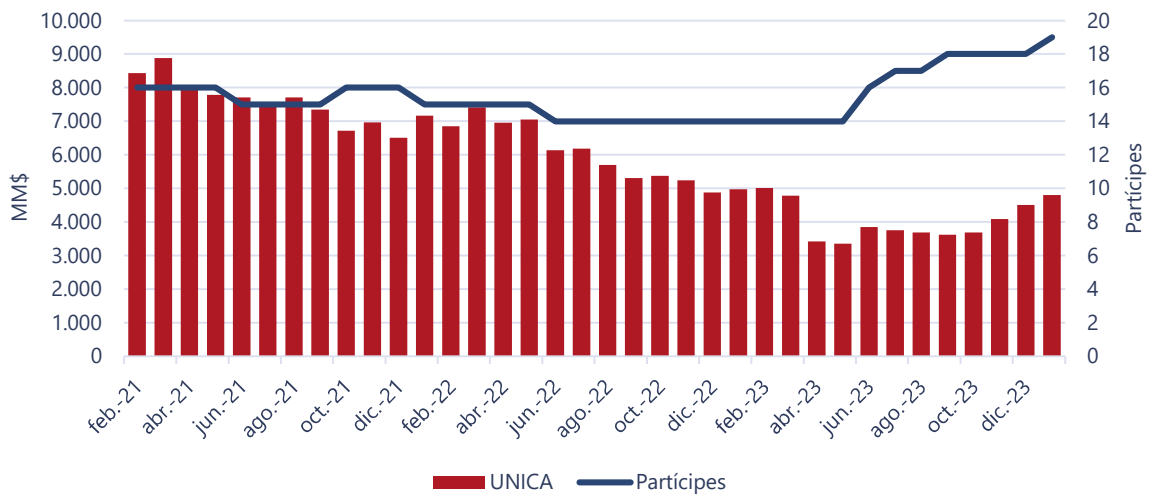


Ilustración 1: Evolución del patrimonio y partícipes

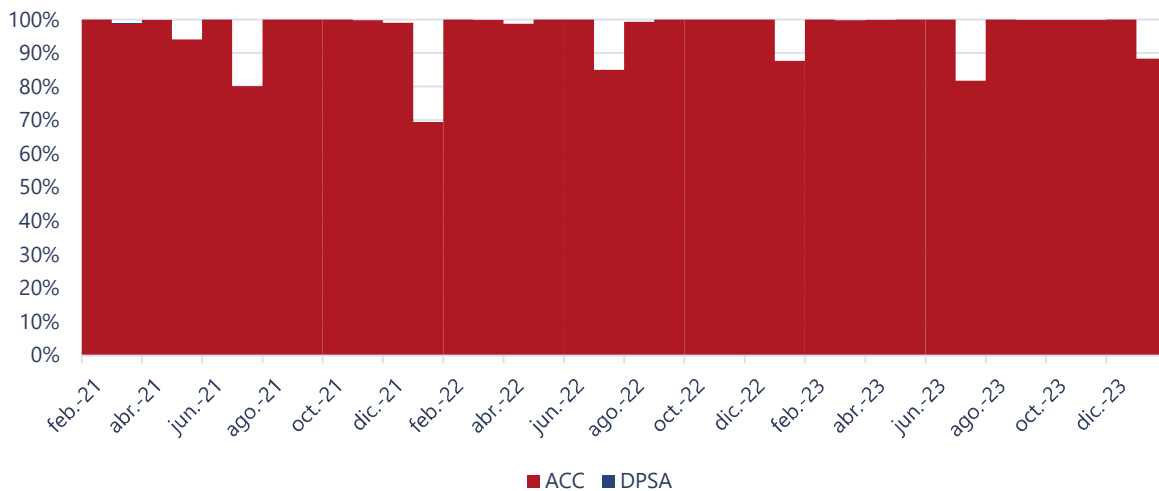


Ilustración 2: Distribución de cartera por tipo de instrumento

## Manejo de conflicto de interés

Itaú AGF presenta una adecuada política de control sobre los conflictos de interés que se podrían suscitar dentro de la compañía. La sociedad administradora, además de velar por el cumplimiento de las normas legales exigidas al respecto, presenta un Código de Conducta y Ética que norma y regula el comportamiento de sus funcionarios.

El reglamento interno del fondo estipula que la administradora velará porque las inversiones efectuadas con los recursos del fondo se realicen siempre con estricta sujeción al reglamento interno, teniendo como objetivo fundamental maximizar sus recursos y resguardar los intereses de los partícipes.

Para evitar los conflictos de interés entre los distintos fondos a su cargo, la administradora cuenta con el documento de "Políticas de tratamientos y resolución de conflictos de interés". Éste tiene como propósito normar la conducta del personal que participa en las decisiones de inversión de los fondos y/o de las carteras administradas o, en su defecto, que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información sobre las inversiones; en particular en aquellas situaciones que pudiesen enfrentar al tomar una decisión de inversión o enajenación sobre algún activo, derecho o instrumento, de la cual se pueda derivar una ganancia o evitar una pérdida para sí o para terceros distintos de los fondos que administran. En dichas situaciones el reglamento especifica que se debe maximizar los recursos de los fondos y resguardar los intereses de los aportantes y partícipes.

El documento detalla que, en la resolución de los posibles conflictos de interés, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:

- a) En caso de conflicto entre la administradora y uno o más partícipes, aportantes o clientes, deberá siempre anteponer el interés de estos últimos.
- b) En caso de conflicto entre partícipes y/o aportantes y/o clientes o entre fondos y/o carteras administradas se evitará favorecer a alguno de ellos por sobre los demás; asimismo:
  - No se podrá, bajo ningún concepto, revelar a los partícipes, aportantes y/o clientes las operaciones realizadas por los otros.
  - No se podrá incentivar operaciones de un partícipe aportante o cliente con el objeto de beneficiar a otros.
- c) En caso de conflicto entre un fondo y un partícipe, deberá siempre anteponerse el interés del primero.

Además, el reglamento estipula las normas para los tratamientos de los conflictos de interés que puedan surgir a partir de la realización de la actividad de administración de cartera y gestión de fondos, individualizando los potenciales conflictos y su forma de resolución.

Es la Gerencia de Riesgo y Proyectos la responsable de monitorear el cumplimiento de las políticas y procedimientos establecidos, para estos fines puede delegar determinadas funciones, tales como la realización de pruebas a los procedimientos y controles, a otras personas o unidades calificadas, ya sean internas o externas; sin embargo, siempre esta gerencia sigue siendo la responsable de estas funciones (responsabilidad no delegable).

La política fue aprobada y solo puede ser modificada por el directorio.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

## Remuneraciones y comisiones

Como indica el reglamento interno de **FM S&P/CLX Chile Dividend Index**, la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que no contempla componente variable y se aplica al monto que resulte de deducir del valor neto diario de las series antes de aplicar la remuneración, los aportes recibidos antes del cierre de operaciones y de agregar los rescates que corresponda liquidar en el día. La remuneración se devenga diariamente. La remuneración de la serie UNICA corresponde hasta 0,56% anual IVA incluido. Durante 2023, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 23 millones.

## Política de endeudamiento

El reglamento interno de **FM S&P/CLX Chile Dividend Index** estipula que éste podrá contraer deuda de corto plazo, por hasta un 20% de su patrimonio, mediante la contratación de créditos bancarios, líneas de créditos financieras o bancarias, con plazos de vencimiento de hasta 365 días. El endeudamiento debe tener como objetivo el pago de rescates de cuotas o aprovechar políticas de inversión. A febrero de 2024, el fondo no presenta endeudamiento.

# Comportamiento del fondo y las cuotas

## Variación del valor cuota

Analizando la variación del valor cuota de la serie única del fondo, considerando el efecto de remuneraciones, se puede observar que, a enero de 2024, la serie mostró una variación de valor cuota promedio durante los últimos doce meses de 0,24%, mientras que el *benchmark* exhibió un 0,29%. En la Ilustración 3 se puede observar la variación de valor cuota en base 100 de la serie durante los últimos tres años, mientras que la Tabla 3 y Tabla 4 se muestran las variaciones de valor cuota mensual y anualizada, respectivamente, de la serie junto al índice S&P/CLX Chile Dividend Index sin dividendos y fondos tipo 5.



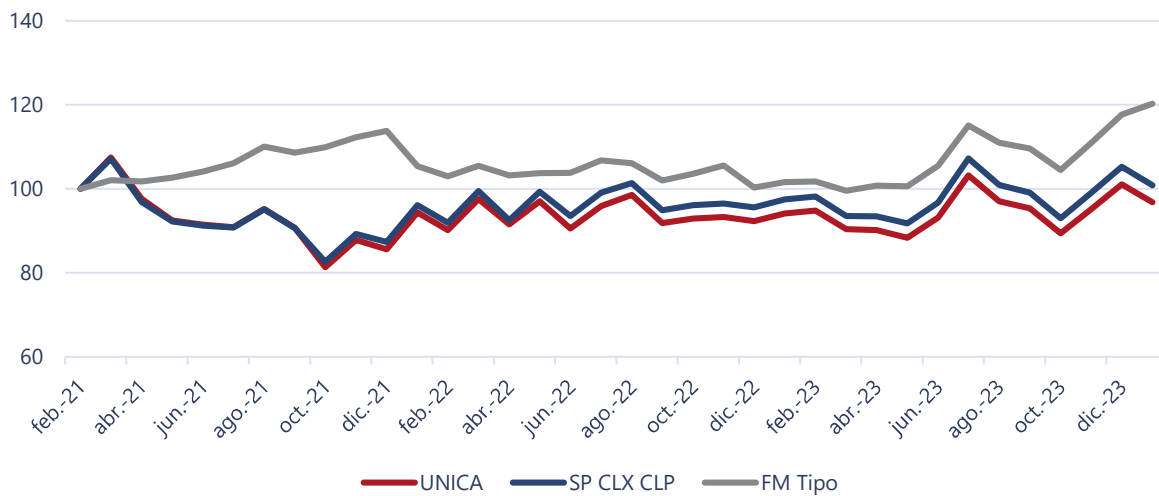


Ilustración 3: Variación del valor cuota (base 100)

Tabla 3: Variación del valor cuota de la series

	Variación de las series (base valor cuota)							
	Variación Mes Actual	Variación Mes Anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des Est (36 meses)	Promedio (36 meses)	Coef. Variación (24 meses)
<b>UNICA</b>	-4,22%	6,26%	-1,06%	0,24%	-4,22%	5,67%	0,18%	32,01
<b>SP CLX</b>	-4,17%	6,31%	-1,03%	0,29%	-4,17%	5,25%	0,29%	18,21
<b>Tipo FM</b>	2,21%	6,09%	0,73%	1,42%	2,21%	3,50%	0,61%	5,72

Tabla 4: Variación del valor cuota de las series anualizado

	Anualizado					
	Variación Mes Actual	Variación Mes Anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio (24 meses)
<b>UNICA</b>	-40,38%	107,19%	-12,05%	2,86%	-40,38%	2,15%
<b>SP CLX</b>	-40,05%	108,34%	-11,67%	3,48%	-40,05%	3,51%
<b>Tipo FM</b>	29,98%	103,37%	9,18%	18,38%	29,98%	7,59%

## Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno y la Ley N°20.712, de modo que los excesos de inversión no están permitidos y, en caso de que ocurran —ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado o por causa ajena a la administradora— la CMF deberá establecer en cada situación 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 con el tipo de negocio que se planea desarrollar, cumpliendo con la normativa en cuanto a limitar el grado de concentración por emisor y por grupo empresarial.

En lo referente a la concentración por emisor establecida en el reglamento interno (no más del 20% del activo), el fondo ha cumplido con lo establecido en los últimos 24 meses.

A enero de 2024, la principal inversión del fondo representa un 13,8% del *portfolio*, correspondiente a instrumentos emitidos por Banco de Chile.; en tanto los ocho principales emisores concentraron un 65,5%, tal como se puede apreciar en la Tabla 5.

Tabla 5: Principales emisores de fondo

Principales Emisores	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	ene-23
Soc. Química y Minera de Chile S.A.	7,07%	13,14%	4,40%	12,90%	14,02%
Banco de Chile	9,57%	14,70%	13,35%	12,58%	11,05%
Empresas CMPC S.A.	5,47%	1,88%	0,40%	9,13%	9,03%
Cencosud S.A.	0,00%	1,83%	5,44%	6,19%	8,08%
CAP S.A.	1,28%	0,00%	4,96%	7,67%	7,50%
Banco Santander	7,57%	6,25%	13,93%	7,78%	7,29%
Empresas Copec S.A.	6,67%	1,67%	1,66%	9,10%	5,89%
S.A.C.I. Falabella	2,82%	3,00%	0,36%	2,65%	3,54%
Sub Total	<b>40,44%</b>	<b>42,46%</b>	<b>44,51%</b>	<b>68,01%</b>	<b>66,40%</b>
8 Principales	<b>67,83%</b>	<b>72,57%</b>	<b>67,17%</b>	<b>72,24%</b>	<b>66,40%</b>

## Liquidez del fondo y las cuotas

A enero de 2024, la cartera de inversión estaba conformada principalmente por acciones de sociedades anónimas abiertas que transan en la Bolsa de Santiago, las que representaron un 88,3% del total de activos, las cuales cuentan con mercados secundarios suficientemente líquidos, convirtiendo a **FM S&P/CLX Chile Dividend Index** en un fondo con buena liquidez. El fondo además, ha cumplido a cabalidad la política de liquidez estipulada en su reglamento interno, la cual indica que se debe mantener al menos un 10% de sus activos en activos líquidos, incluyendo entre estos a los montos que se mantengan en caja y banco, instrumentos de deuda nacionales que sean emitidos por bancos u otras instituciones financieras nacionales, títulos de deuda de índices o de capitalización con promedio de negociación diario en los últimos 90 días hábiles superior a USD 50.000 o acciones nacionales consideradas con presencia bursátil.

Cualquier partícipe tiene derecho, en cualquier momento, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo, cuyo pago se realizará en un plazo máximo de diez días corridos. El fondo no contempla restricciones a los rescates por montos significativos; sin embargo, en caso de que los hubiere, a la administración le llevaría solo un día para liquidar el 100% de su portafolio sin afectar el precio de mercado de los títulos a vender<sup>3</sup>. La Tabla 6 detalla la velocidad de la venta de la cartera total que el fondo mantenía a enero de 2024. Adicionalmente, es importante señalar que las cuotas del fondo son transadas a través de la Bolsa de Comercio de Santiago, y cuentan con un contrato de *Market Maker*, lo que permite otorgar liquidez a aquellos partícipes que decían ingresar o salir del fondo mediante bolsa.

<sup>3</sup> Asumiendo que el monto máximo que se puede liquidar de un instrumento es el 50% de su transacción promedio mensual (extrapolado a días).

Tabla 6: Tiempo de liquidación de la cartera

Tramos días	Liquidez	
	% Cartera	% Cartera Acumulada
1 día	100,0%	100,0%

Al cierre de enero de 2024, **FM S&P/CLX Chile Dividend Index** contaba con 19 partícipes y el principal representaba un 46,1%, mientras que los diez principales representaron un 99,1%. La Tabla 7 presenta la incidencia que cada uno de los diez principales aportantes del fondo.

Tabla 7: Importancia relativa de los mayores aportantes

Peso relativo aportante	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	ene-24
1°	56,58%	32,72%	29,11%	32,50%	45,16%	46,11%
2°	22,46%	25,54%	20,98%	25,48%	27,70%	28,64%
3°	14,87%	19,63%	17,98%	16,43%	5,92%	6,85%
4°	2,45%	14,46%	13,34%	14,71%	5,80%	5,28%
5°	1,70%	3,57%	12,02%	4,79%	5,46%	3,23%
6°	1,54%	2,68%	5,66%	4,21%	3,15%	2,72%
7°	0,11%	0,70%	0,28%	1,00%	2,35%	2,43%
8°	0,10%	0,19%	0,25%	0,38%	2,21%	2,16%
9°	0,09%	0,18%	0,13%	0,18%	1,14%	1,26%
10°	0,07%	0,13%	0,06%	0,15%	0,27%	0,45%
<b>Total</b>	<b>99,97%</b>	<b>99,82%</b>	<b>99,81%</b>	<b>99,83%</b>	<b>99,16%</b>	<b>99,13%</b>

## Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM S&P/CLX Chile Dividend Index** expresa que las cuotas del fondo se valorizan diariamente y según la legislación vigente.

De acuerdo a las disposiciones contenidas en la Circular N°1997, toda la información de los estados financieros de los fondos mutuos debe hacerse en base a las normas internacionales de contabilidad (NIC, IAS según sus siglas en inglés) y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS en sus siglas en inglés) y sus correspondientes interpretaciones, en adelante IFRS, emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), lo que implica que toda valorización de los activos presentes en las carteras de los fondos mutuos debe seguir los criterios e interpretaciones de IFRS, además de las normas y circulares vigentes emitidas por la CMF.

Según lo establecido en normativa vigente IFRS los activos financieros deben ser valorados a "valor razonable", definido como la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

Para determinar la valorización y como lo dicta la Norma de Carácter General N°376 de 2015 emitida por la CMF, la administradora debe contar con una fuente de información periódica de precios. Además, dicha

periodicidad deberá guardar relación directa con el plazo de rescate de cada fondo en particular y la fuente de precios debe dar garantías respecto a su independencia y fiabilidad.

La valorización de los instrumentos se rige acorde a la política de valorización de instrumentos de Itaú AGF, proceso realizado por el área de contabilidad de la Gerencia de Operaciones Financieras y monitoreado por el Área de Riesgos Financieros de Itaú AGF.

Acorde a la política de valorización de instrumentos de Itaú AGF, se privilegia el uso de los precios entregados por *RiskAmerica*, entregando métodos alternativos en caso de contingencia o inexistencia de precios por parte de la misma. Para el caso de los instrumentos de renta variable, el fondo tiene contratado los servicios de *RiskAmerica*. Adicionalmente, se utilizan precios de cierre de la Bolsa de Comercio de Santiago.

*"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 Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*