



**METODOLOGIA DE CLASIFICACION
DE FONDOS DE INVERSION**

INTRODUCCIÓN

Se ha preparado la presente metodología de clasificación de riesgo de cuotas de fondos de inversión teniendo en cuenta la normativa vigente. La misma contiene los principales lineamientos que deberán tener en consideración los miembros del Comité de *Equilibrium* Calificadora de Riesgo S.A. al definir la Clasificación de las cuotas de un Fondo de Inversión.

Sin que constituya una lista exhaustiva, la metodología de clasificación contiene las pautas y elementos a analizar, quedando para el Comité el determinar los elementos relevantes en función de cada caso en particular. Para ello se ha delineado la presente, siguiendo el criterio de análisis de las principales clasificadoras mundiales, adaptándolas a nuestra legislación y normas.

La metodología asigna especial relevancia al análisis de la Sociedad Administradora del Fondo, así como a la diversificación, riesgo y características de la cartera del fondo de inversión.

1) Evaluación de la SAFI

- a) Indicador de endeudamiento
- b) Liquidez
- c) Rentabilidad
- d) Evaluación del desempeño de la SAFI

2) Clasificación del Fondo de Inversión

- a) Clasificación del índice del valor de la cuota del fondo de inversión.
- b) Evaluación del fondo de inversión
 - Análisis de la calidad de la cartera
 - Capacidad de pago esperada

En principio, de acuerdo con la normatividad vigente, los fondos podrán constituirse según el D.L. No. 862 y el Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (Res. Conasev No 002-97-EF/94.10) bajo cualquiera de las siguientes formas:

- a) Fondos de Inversión Mobiliaria: es aquel que destine los recursos del fondo para su inversión en los valores mobiliarios, operaciones y/o depósitos a que refiere la mencionada ley.
- b) Fondo de Inversión en Desarrollo de Empresas: es aquel que destine predominantemente los recursos del fondo para su inversión en valores mobiliarios no inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores..
- c) Fondos de Inversión Directa: es aquel que destine predominantemente los recursos del fondo para su inversión directa en actividades económicas que involucren la extracción, transformación y/o comercialización de bienes y servicios.

Esta metodología contiene dos capítulos: el primero referido a las Categorías de Clasificación y el segundo a la Clasificación de las cuotas de fondos de inversión

CAPITULO I

I.- DEFINICIÓN DE CATEGORIAS DE CLASIFICACION DE CUOTAS DE FONDOS DE INVERSION

GRADO DE INVERSION

Corresponde a las cuotas de un fondo de inversión cuyo activo presenta alta probabilidad de retribuir a sus participantes flujos iguales o superiores al patrimonio actual. Se considerará de Grado de Inversión, las cuotas partes pertenecientes a fondos de inversión categorizados desde "AAA" hasta "BBB".

GRADO ESPECULATIVO

Corresponde a las cuotas de un fondo de inversión cuyo activo no presenta alta probabilidad de retribuir a sus participantes flujos iguales o superiores al patrimonio actual. Se considerarán de grado especulativo las cuotas pertenecientes a fondo de inversión categorizados desde "BB" hasta "CCC".

SIN INFORMACION SUFICIENTE

Se refiere a aquellas cuotas del fondo de inversión en que no se dispone de información confiable, suficiente, válida o representativa. Corresponderá a dichas cuotas la categoría "E".

En aquellos casos de fondos de inversión de reciente creación con una historia poco relevante, la clasificadora podrá, siempre que se encuentre debidamente justificado y fundado, otorgar igualmente una Clasificación, distinta de la categoría "E", dejando debida y expresa constancia de tal circunstancia, en la medida que tal situación - la ausencia de información histórica relevante,- no impida el análisis y la categorización del riesgo. Para ello, se tendrá en cuenta toda la información disponible sobre el fondo y su sociedad administradora.

CAPITULO II

II.- CLASIFICACION DE LAS CUOTAS DE LOS FONDOS DE INVERSION

PROCEDIMIENTO DE CLASIFICACION:

Si las cuotas de un fondo de inversión no hubiesen sido calificadas en Categoría E, se someterá a éstas a la etapa presente con el fin de definir la probabilidad de que el fondo logre retribuir a sus participantes flujos iguales o superiores al patrimonio actual. La Clasificación se realizará en dos etapas, una previa, y una posterior (siguiendo el

procedimiento normal de Clasificación). La etapa posterior culmina con un Clasificación final.

II.1- ANALISIS PREVIO

Se seguirá el procedimiento a fin de determinar si la información con que cuenta la clasificadora resulta suficiente, procediéndose a evaluar la misma con el fin de darle una asignación y categoría definitiva en el caso de las cuotas de un fondo que fuera calificado como de Grado Especulativo o Sin Información Suficiente.

Se asignará la categoría Sin Información Suficiente a todas las cuotas respecto de las cuales no se disponga de la información necesaria para proceder a su Clasificación, entendiéndose que no se dispone de ella en los casos en que:

- a) La Sociedad Administradora se negase a proporcionar la información requerida por los clasificadores para realizar la labor de clasificación.
- b) La información disponible sobre la cartera del fondo no fuere válida o representativa, o tuviere antecedentes que pudieran inducir a errores o conclusiones erróneas en la Clasificación.
- c) La Sociedad Administradora provea información falsa, tendenciosa, o, en cualquier caso en que fuere imposible en base a la información recibida, llegar a una conclusión sobre la Clasificación de las cuotas del fondo de inversión.

Si se diera cualquiera de los supuestos para considerar que no se cuenta información suficiente, se procederá a calificar el mismo en categoría "E".

En casos debidamente justificados por contar con elementos adicionales de ponderación del riesgo o de garantías o respaldos suficientes, podrá la Clasificadora - previa mención específica de ello - continuar con el proceso posterior de Clasificación. Dicha excepción será aplicable en caso de fondos de reciente creación.

En tal situación deberá tenerse en cuenta lo siguiente:

- Experiencia e historia de la Sociedad Administradora
- Evaluación del grupo económico a la que pertenezca la Sociedad Administradora (si fuera el caso).
- Experiencia de la empresa (si existiera) encargada de proponer las inversiones (gerente de inversiones).
- Proyectos futuros a realizarse (estudios de factibilidad).

II.2.- CLASIFICACION BASE

Si la cuota del fondo de inversión no hubiese sido calificada en Categoría E ó categoría "grado especulativo", se someterá a la misma a la etapa posterior que tiene por objeto

analizar la capacidad de cumplimiento de sus objetivos de inversión, su desempeño y la probabilidad de retribuir a sus participantes flujos iguales o superiores al patrimonio actual.

La clasificación base se subdivide en dos etapas:

II.2.1) Clasificación de la SAFI: Con el fin de tener conocimiento de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI) y de la capacidad de las inversiones que componen el activo del fondo para generar suficientes flujos futuros a los partícipes del fondo.

II.2.2) Clasificación de los Fondos de Inversión: Que constituye una evaluación del indicador del valor de la cuota y de la calidad de la cartera y la capacidad de pago esperada, en el caso de ser un fondo de inversión de reciente creación

II.2.1 EVALUACIÓN DE LA SAFI

La clasificación preliminar contiene tres partes: La evaluación de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI) y la evaluación de los fondos de inversión.

a) Indicador de Endeudamiento

La razón de endeudamiento de una SAFI se define como el valor de su pasivo dividido por su patrimonio.

$$E = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}},$$

De ser la SAFI de reciente creación se solicitará y evaluará el Balance inicial, se analizarán los estudios de factibilidad de los proyectos que formen parte de su portafolio inicial.

Se comparará con los datos del mercado en la medida posible.

b) Liquidez

Corresponde a la liquidez ácida y se clasificará en los siguientes 3 niveles:

$$L = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

De ser la SAFI de reciente creación la Clasificadora analizará los flujos de caja de los proyectos en cartera.

c) Rentabilidad

El análisis de rentabilidad se centrará en la utilidad operacional sobre activos y en la utilidad después de impuestos sobre el patrimonio de la SAFI, evaluándose los períodos disponibles.

Utilidad Operacional / Activos
Utilidad después de impuestos / Patrimonio

En el caso de una SAFI de reciente creación, se evaluará la rentabilidad futura de los fondos y la política de inversiones. Según el análisis efectuado, se observará si ésta es consistente y coherente a lo establecido en la normatividad vigente, determinándose según los resultados el nivel respectivo (nivel 1, 2 ó 3).

d) Evaluación de desempeño de la SAFI

Para este efecto la Clasificadora solicitará a la SAFI toda la información disponible de acuerdo a la normativa vigente y a las políticas internas de la sociedad, respecto de los fondos ya administrados (de ser el caso), evaluándose la estructura de su cartera de inversiones.

Es una característica fundamental la prestancia moral y la idoneidad del grupo gerencial que compone la sociedad administradora y cuál es la solvencia y confiabilidad de la misma.

Para ello se procurará revisar:

- Cuál es la historia y desempeño de la gerencia clave de la sociedad administradora.
- Cuál es la estimación que efectúa la clasificadora en cuanto al grado de apego de los operadores de la sociedad a sus políticas, manuales y reglamento.
- Cómo se espera se comportarán - y cómo se comportó en el pasado-frente a situaciones difíciles, cambios de rumbo de mercado, posicionamientos equivocados, etc.
- Cómo es la remuneración del personal responsable del manejo de las inversiones.(ej. se premia más la rentabilidad que la seguridad? cómo? porqué?, etc.).
- Cómo se fijan los objetivos del personal y la coherencia con los objetivos del fondo y con el régimen de compensación.

Respecto a la sociedad gerente de las inversiones, en la evaluación se tendrá en cuenta:

- La sociedad, sus vinculaciones con otras sociedades o entidades financieras.
- La solvencia moral y económica del grupo societario al que pertenece. Características de la propiedad (dispersión del control accionario, concentración, trayectoria).

- La idoneidad del personal encargado de las operaciones y toma de decisiones de inversión.
- El nivel de los asesores y fuentes de información e investigación.
- Las políticas de gestión, su explicación, su apego a procedimientos conservadores o no hacia el riesgo.
- El nivel de los sistemas de información con que cuenta la sociedad.
- El nivel de los controles internos de la sociedad.
- Características del reglamento de gestión (ej. Límites de gastos de gestión, comisiones y honorarios; topes máximos a cobrar por suscripción y rescate; normas sobre plazos para suscribir, rescatar cuotas, etc.).
- La política de inversiones, el fin buscado por dicha política (rentabilidad, baja volubilidad, liquidez, seguridad, rotación, diversificación, cobertura de riesgos de plazo o cambiarias o de tasas, etc.).

EVALUACION DE LA SAFI:

Se calificará entre Nivel 1 y Nivel 3

II.2.2.- EVALUACION DE LOS FONDOS DE INVERSION

Para el caso que ya se hayan realizado los fondos de inversión se deberá tomar en cuenta los siguientes aspectos:

II.2.2.1. Clasificación de Índice del valor de la cuota del fondo de inversión.

- El valor de las cuotas de los fondos de inversión será requerido e informado por la Sociedad Administradora respectiva, calculado de acuerdo a la reglamentación vigente.
- En base a tal valor se formará un índice con base 100 al origen de la serie histórica de datos a los efectos de determinar la tendencia y su estabilidad medida a través del coeficiente de variación.
- A su vez para medir la estabilidad de la cuota del fondo de inversión se califica según el valor alcanzado por el coeficiente de variación.

Se tendrá en cuenta (C.V.) la desviación standard del índice sobre el valor histórico promedio del índice.

- La Clasificación del índice del valor de la cuota del fondo de inversión se determinará a través de la siguiente matriz:

Clasificación	C.V.	Tendencia
<u>Valor Cuota</u>		
Mejor		
Buena		
<u>Regular</u>		
<u>Deficiente</u>		

De ser el fondo de reciente creación el análisis del valor de la cuota será reemplazada por el análisis del fondo de inversión que a continuación se detalla:

II.2.2.2 Evaluación Fondo de Inversión

De ser el fondo de reciente creación la categoría será resultado de la evaluación de las características de la emisión, del fondo y de los proyectos a realizarse (objetivos, políticas de inversión, Comité de Inversiones, Comité de Vigilancia, Asamblea de Partícipes, etc.), para lo cual se tomará en cuenta lo siguiente:

Se utilizarán los términos FAVORABLE y DESFAVORABLE para determinar la calificación de cada uno de los siguientes puntos:

A) Análisis de la Calidad de la Cartera

Análisis de la calidad de la cartera que compone el activo del fondo (sean título valores accionarios, emisión de deuda, inmuebles etc.). Capacidad de pago de los emisores de los activos en cartera: su solvencia, liquidez, la industria en que se desenvuelve; rotaciones y plazos de los compromisos asumidos.

1- Perfil de Riesgo:

Teniendo en cuenta cómo se ha compuesto históricamente, y, por si no tiene historia, cómo se proyectan los activos del fondo y se procederá a determinar el perfil de riesgo asumido. Se tendrá particularmente en cuenta el desempeño del fondo, la evolución de la cotización y renta del último año para visualizar cuál ha sido el resultado y la estrategia en la materia. Así se tratará de determinar cuál es el grado de riesgo de inversión o de crédito asumido.

2- Diversificación de la Cartera

Teniendo en cuenta cuál es la distribución de activos por sector y monto. Cuál es el riesgo asociado a la mezcla de activos.

En el caso de fondos inmobiliarios, cuales son los proyectos y sus estudios de factibilidad respectivos.

Concentración por tipo de activo (proporción de bonos, depósitos bancarios, efectivo, acciones, etc.). Evaluación de la rentabilidad por tipo de activo.

3- Regulaciones:

Con el fin de determinar cuál ha sido el grado de apego al cumplimiento de todas las regulaciones que rigen al fondo y a las sociedades administradoras. Si existen o han existido sanciones, sumarios, observaciones serias, etc.

4- Restricciones explícitas del reglamento de gestión o del manual de inversiones: ej. sólo acciones de primera clase o depósitos en bancos triple A, etc.-

5- En el caso de fondos de renta fija (commercial papers, depósitos bancarios, etc.), se tendrá en última instancia en cuenta la calidad o Clasificación de esos activos.

CLASIFICACION DE LA CALIDAD DE LA CARTERA

- FAVORABLE** : Corresponde aquel conjunto que en su mayoría contiene elementos favorables
- NEUTRA** : Corresponde aquel conjunto que en su mayoría contiene elementos neutros
- DESFAVORABLE:** Corresponde a aquel que en su mayoría contiene elementos desfavorables y estos llevan a concluir que el grupo como un todo deberá ser desfavorable.

B) Capacidad de Pago Esperada

La Clasificación de la capacidad de pago esperada se basará en el análisis de los siguientes aspectos, siendo cada uno calificado en niveles de 1, 2 o 3 de acuerdo al riesgo que impliquen (bajo, medio y alto):

- a.- Sector económico
- b.- Posición competitiva y su influencia en los precios del título o en su volatilidad
- c.- Estructura Financiera

a) Sector Económico

La clasificadora deberá efectuar este análisis con el objeto de detectar la estabilidad/variabilidad de los flujos generados por el sector, para luego examinar su probable trayectoria.

Se tendrá en cuenta la evolución proyectada del sector o la influencia que la tendencia del sector pueda tener en la cotización de los títulos que componen el fondo. Para el análisis de la tendencia de los flujos de ingresos del sector se revisará, en caso de estimarse posible lo siguiente:

- 1) Estado en que se encuentra el mercado: declinación, madurez o expansión.
- 2) Demanda: estabilidad de la misma, variaciones ante cambios en los precios y parámetros macroeconómicos, grado de monopsonio.
- 3) Producto: Grado de estandarización y diferenciación. Percibibilidad.
- 4) Otros aspectos tales como factores climáticos, políticas de regulación de tarifas etc..

Si el riesgo del sector pudiera influenciar en la clasificación del fondo de inversión, se procederá a realizar un análisis cualitativo de los antecedentes que determinan el riesgo con el fin de considerar el sector económico como de riesgo alto, medio, o bajo. Ello permitirá inferir el riesgo asignable a la industria. Mientras mayor sea la variación experimentada por las ventas y/o costos del deudor frente a cambios macroeconómicos, mayor será el riesgo de la industria en la ponderación.

b- Posición competitiva y su influencia en los precios del título o en su volatilidad

Se deberá efectuar este análisis con el objeto de determinar la posición particular del emisor de los activos que se poseen en cartera en su sector y evaluar su desempeño respecto de sus competidores.

Los aspectos a considerarse son del siguiente tipo:

- 1) Tamaño relativo dentro del Mercado.
- 2) Ventajas y/o desventajas en relación a sus competidores en materias tales como costos de producción, redes de distribución, equipamiento tecnológico, eficiencia relativa en la producción, diversificación de las líneas de negocios, localización geográfica, estructuras de propiedad y/o administrativas, políticas de inversión en investigación y desarrollo, marcas comerciales.
- 3) Existencia de proyectos destinados a mejorar la posición competitiva futura, tales como planes de inversión para mejorar procesos, planes de diversificación, proyectos de renovación tecnológicos etc.

En el caso de activos titulizados pertenecientes a un sector que presenta inestabilidad en sus flujos, se analizará la eventual existencia de contratos de compra por parte de terceros con capacidad financiera adecuada, de contratos de abastecimiento, etc.

c- Estructura Financiera

El objetivo de efectuar este análisis es evaluar la cartera de inversiones del fondo, así como las tendencias y el grado de estabilidad que han mostrado en los últimos años.

- Inversiones en Activos Titulizados

Se analizarán los siguientes indicadores: cobertura de gastos financieros, cobertura de servicio de la deuda, rentabilidad, endeudamiento, riesgos financieros, rotación de las principales partidas del capital de trabajo y liquidez.

- Inversiones Inmobiliarias

Para el caso de un activo consistente en derechos reales o personales de carácter inmobiliario

En los casos que corresponda y siempre que se presuma que la inversión será muy estable, se someterá la cartera, en todo o en parte, a una prueba de sensibilidad, con el fin de observar si ante eventos adversos que la clasificadora estime como posibles, subsiste la misma capacidad de pago, para hacer frente a la obligación, o si merece en base a ello, ser reducida la categoría asignada. Se analizará la hipótesis de cambio de cartera y la política de inversión histórica y proyectada por la Sociedad Administradora.

- Inversiones Mobiliarias

Incluye valores mobiliarios determinados por la normatividad vigente.

Se considerará resguardos, garantías y avales que respalden valores en el caso que sean valores mobiliarios no inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores

CALIFICACION DE LA CAPACIDAD DE PAGO ESPERADA

Sector Económico	Posic. Competitiva	Estructura Financiera
------------------	--------------------	-----------------------

CLASIFICACION FINAL

- 1) Si la SAFI ha sido clasificada en nivel 1 la clasificación final será igual a la clasificación de fondos de inversión
- 2) Si la SAFI ha sido clasificada en nivel 2 la clasificación final será igual a la clasificación de fondos de inversión disminuida en una categoría
- 3) Si la SAFI ha sido clasificada en nivel 3 la clasificación final será igual a la clasificación de fondos de inversión disminuida en dos categorías

APLICACIÓN DE PRINCIPIOS Y PROCEDIMIENTOS DE LA METODOLOGIA DE FONDOS DE INVERSIÓN

La naturaleza especial de los fondos de inversión impide en la mayoría de los casos aplicar reglas relacionadas con el análisis específico de las carteras a un momento dado. Existen casos particulares en que es previsible cierta estabilidad de la cartera y ello presupone la posibilidad de aplicar algunas reglas de procedimiento para analizar la calidad de la cartera (ej. carteras incorporadas con una TIR que implica mantener las inversiones por largos plazos, etc.) Para esos casos se incluye a continuación algunos principios de aplicación subsidiaria y que se han tomado de la metodología de fondos de inversión, lo que solamente se aplicarán en la medida que sea posible y pertinente y con la fundamentación adecuada. Por créditos cedidos, nos referimos a los papeles comerciales.

Se acompañan con el presente los principios y procedimientos aplicados en la Metodología de Fondos de Inversión, los que se aplicarán supletoriamente en la medida en que por la estabilidad de las inversiones o por la composición de la cartera puedan serle aplicables los mismos principios de análisis y evaluación de créditos. Nótese que se estará por ello haciendo referencia a los fondos de inversión

La estructura del Flujo de Fondos

La evaluación de la capacidad para generar en tiempo y forma los flujos necesarios para cumplir con los compromisos de pago a los partícipes del fondo. Fundamentalmente se apunta a la incertidumbre de prestación en tiempo y forma. Cobertura directa o secundaria.

Será particularmente relevante la diversificación de la inversión del fondo, la liquidez de los créditos, el grado de complementariedad de los diversos créditos evitando encadenamientos crediticios por sectores o grupo de títulos.

El destino de los créditos cedidos (referidos a commercial papers)

Destino de los fondos de inversión. Si existen partícipes preferentes y subordinados en el cobro.

Administración y propiedad del fondo. Analizando los criterios de inversión, la idoneidad de sus administradores, las políticas de inversión y sus objetivos, de tal forma de determinar si la clasificación de los activos del fondo concuerda con los niveles de tolerancia al riesgo y la adversidad.

Es importante la impresión y juicio sobre administración ya que eso determinará: el grado de experiencia y conocimientos de quienes deben administrar los activos. Como se manejarán en la adversidad. La calidad de los controles.

Se tendrá particularmente en cuenta, la metodología de clasificación y los criterios de análisis establecidos en la clasificación de bonos de empresas, tales como la aplicación de resguardos.

Resguardos del Instrumento

Se entiende por resguardos del instrumento aquellas cláusulas del contrato de emisión del mismo en las que el deudor (es decir el emisor del título) se compromete a mantener algunos de sus indicadores financieros dentro de ciertos márgenes o someter sus operaciones a ciertas restricciones o a cumplir determinadas condiciones en sus negocios tendientes a limitar el riesgo de no pago de los tenedores de bonos ante condiciones adversas en el futuro.

Los resguardos que se considerarán relevantes dependerán de las características del deudor (emisor del título), del giro de sus negocios, de su administración, tenencia y control accionario debiendo los clasificadores evaluar la suficiencia o insuficiencia del conjunto de ellos para cada caso particular.

Cualquier instrumento que sea subordinado en su pago a otro tipo de deuda - salvo las preferencias establecidas por ley- debe tener una clasificación inferior a la del instrumento preferente.

Condiciones y Resguardos

Es fundamental contar con una adecuada estructura de condiciones y obligaciones que disminuyan el riesgo que enfrentan los tenedores de participaciones del fondo. Entre ellos:

- * Límite de Reparto de Participaciones
- * Límite de Ratios Financieros
Endeudamiento, liquidez, cobertura de servicio de deuda, etc..
- * Mantenimiento de una Cobertura Adecuada .
- * Causales de Aceleración por Incumplimiento de Otras Obligaciones (Cross-Default).
- * Formación de un Fondo de Amortización de las cuotas (Sinking Fund)

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CALIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una calificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACIÓN.