



CÓDIGO DE CONDUCTA DE EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A.¹

El objetivo de este Código es explicitar el alcance de la tarea desempeñada por Evaluadora Latinoamericana S.A. (o la Calificadora) con particular énfasis en los aspectos relacionados con:

- La Calidad y la Integridad del Proceso de Calificación
- Independencia de la Calificadora
- Responsabilidad de Evaluadora Latinoamericana S.A. hacia los Inversores y Emisores

El principal uso de las calificaciones es el de ayudar a los inversores a medir el riesgo crediticio al que se exponen al realizar cierto tipo de inversiones, para lo cual es esencial mantener la independencia de la Calificadora respecto a los emisores.

Este Código es de aplicación tanto para la Calificadora como para sus integrantes. Una "calificación de riesgo" es básicamente una opinión con respecto a la confiabilidad crediticia de una entidad, un compromiso de crédito, un título de deuda o una emisión de deuda o una emisora de estas obligaciones, expresada de acuerdo con un sistema de calificación establecido y registrado previamente en la Comisión Nacional de Valores. Las calificaciones no son recomendaciones de compra, venta o retención de un título.

1. CALIDAD E INTEGRIDAD DEL PROCESO DE CALIFICACIÓN

A. La calidad del proceso de calificación

- 1.1 Evaluadora Latinoamericana S.A. implementa procedimientos escritos que aseguren que las opiniones que provee están basadas en un análisis cuidadoso de toda la información relevante bajo su conocimiento, de acuerdo con su metodología de calificación publicada. Evaluadora Latinoamericana S.A. cuenta con políticas y procedimientos sobre la documentación y el respaldo de las calificaciones otorgadas, de tal forma que se cuenta con evidencia suficiente y verificable, basada en información conocida y relevante. Evaluadora Latinoamericana S.A. cuenta con

¹ Este documento se elaboró tomando en consideración las Bases para la Redacción de un Código de Conducta para Calificadoras de Riesgo desarrollado por el Comité Técnico de la International Organization of Securities Commissions (IOSCO) y con la participación de miembros del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros y el público en general.

EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A.


CARLOS RIVAS

APODERADO

procedimientos para preparar el expediente de trabajo de cada calificación, de manera que este es completo y detallado para proporcionar una comprensión integral del análisis y del informe final del Comité de Calificación.

- 1.2 Evaluadora Latinoamericana S.A. utiliza metodologías de calificación rigurosas y sistemáticas que puedan ser validadas objetivamente en base a la experiencia histórica.
- 1.3 Al evaluar la capacidad crediticia de un emisor, los analistas que participaron en cualquier etapa durante la preparación o revisión de una calificación usan las metodologías establecidas por Evaluadora Latinoamericana S.A. y aplican esta metodología establecida en forma consistente.
- 1.4 Las calificaciones son asignadas por un Consejo de Calificaciones (de al menos tres miembros) de Evaluadora Latinoamericana S.A. y no por un analista en forma individual; las calificaciones deben reflejar toda la información conocida por la Calificadora que considere pertinente, consistentemente con la metodología publicada; y Evaluadora Latinoamericana S.A. asigna personas que, en forma individual o en conjunto, posean el conocimiento apropiado y la experiencia adecuada para preparar una opinión de calificación en relación con el tipo de riesgo de que se trate.
- 1.5 Evaluadora Latinoamericana S.A. conserva los registros internos sobre los que se basan sus opiniones durante un período de tiempo razonable de acuerdo con la ley vigente.
- 1.6 Evaluadora Latinoamericana S.A. y sus analistas han adoptado las medidas necesarias para evitar emitir análisis o informes que contengan información engañosa o equívoca en relación con la capacidad crediticia del emisor de una obligación.
- 1.7 Evaluadora Latinoamericana S.A. posee y dedica recursos suficientes para llevar a cabo evaluaciones de crédito de alta calidad de todas las obligaciones y emisores que califica. Al decidir si calificar o continuar calificando una obligación o emisor, se evalúa si puede dedicar el personal suficiente con la debida capacitación para realizar dicha evaluación, y si su personal tendrá acceso a la información necesaria suficiente para lograrlo. Evaluadora Latinoamericana S.A. establece la experiencia mínima que requiere del personal técnico que contrata, en materia de inversiones, análisis financiero o estructuración de emisiones.
- 1.8 Evaluadora Latinoamericana S.A. ha estructurado equipos de calificación de forma de incentivar la continuidad y evitar cualquier imparcialidad en el proceso de calificación. Evaluadora Latinoamericana S.A. realiza una supervisión periódica de las metodologías y la calidad de las calificaciones.

B. Seguimiento y actualización de la información

- 1.9 Una vez publicada la calificación, la Calificadora monitorea continuamente y actualiza dicha calificación realizando las siguientes acciones:
 - a. revisando regularmente la capacidad crediticia del emisor;
 - b. iniciando un informe del estado de la calificación luego de conocer cualquier

EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A.

2


CARLOS RIVAS
APODERADO

- información que pudiera razonablemente esperarse que resulte en una acción de calificación (como por ejemplo, terminación de la misma), de acuerdo con la metodología de calificación aplicable; y
- c. actualizando la calificación cuando fuere necesario como consecuencia de dicho informe.
- 1.10 Evaluadora Latinoamericana S.A. publica sus calificaciones, las que son de acceso público a través de la página web de la CNV, indicando la fecha de la última actualización.

C. Integridad del proceso de calificación

- 1.11 Evaluadora Latinoamericana S.A. y sus integrantes cumplen con las leyes y regulaciones vigentes que regulan su actividad.
- 1.12 Tanto Evaluadora Latinoamericana S.A. como sus integrantes se comportan de manera equitativa y honesta en relación con los emisores, los inversores y otros participantes el mercado, y el público.
- 1.13 Los integrantes de Evaluadora Latinoamericana S.A. demuestran altos estándares de integridad.
- 1.14 Evaluadora Latinoamericana S.A. como sus integrantes no prometen o garantizar un resultado antes de evaluar una calificación. Esto no obsta a la Calificadora a realizar pronósticos de evaluación comúnmente usados en finanzas corporativas y transacciones similares.
- 1.15 Tanto este Código como las leyes y regulaciones aplicables son conocidos y compartidos por todos los integrantes de Evaluadora Latinoamericana S.A..
- 1.16 Los integrantes de la Calificadora deberán informar a los miembros del Directorio respecto de cualquier actividad que pudiera ser cuestionable, según el criterio de una persona razonable, a efecto de se tomen las medidas correspondientes, de acuerdo con las leyes y regulaciones vigentes y las normas establecidas por la Calificadora. La dirección de la Calificadora prohíbe que los integrantes y la misma empresa actúen en contra de aquellos integrantes que realizan denuncias de buena fe.

2. INDEPENDENCIA DE LA CALIFICADORA

A. General

- 2.1 Evaluadora Latinoamericana S.A. no se abstendrá de tomar una decisión de calificación sobre la base del efecto potencial (ya sea económico, político o de otra índole) que pudiera causar a la Calificadora, un emisor, inversor u otro participante del mercado.
- 2.2 La Calificadora y sus integrantes deben ser cuidadosos y profesionales en conservar la esencia y la apariencia de la independencia y objetividad.

EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A.


CARLOS RIVAS

3

- 2.3 La definición de una calificación de riesgo debe ser únicamente influenciada por factores que inciden en su evaluación.
- 2.4 La calificación de un emisor o título no puede verse afectada por la existencia de una posible relación de negocios entre la Calificadora (o sus empresas vinculadas) y un emisor (y sus empresas vinculadas) o cualquier otra parte, ni tampoco por la inexistencia de dicha relación.
- 2.5 Evaluadora Latinoamericana S.A. mantendrá separados, legal y operacionalmente, su negocio de calificación de cualquier otro de sus negocios que puedan presentar un conflicto de interés. La Calificadora asegura la existencia de mecanismos y procedimientos en la conducción de sus negocios conexos que no necesariamente presentan conflictos de interés con la actividad de calificación con el objetivo de minimizar la posibilidad de conflictos de interés.

B. Política y Procedimientos

- 2.6 Evaluadora Latinoamericana S.A. informará a la CNV respecto de cualquier conflicto de interés cierto o potencial que pueda influenciar sus opiniones y análisis.
- 2.7 La divulgación de los conflictos de interés ciertos o potenciales debe ser completa, puntual, clara, concisa, específica y notoria.
- 2.8 La Calificadora dará a conocer los honorarios de calificación a la CNV. Dado su objeto único, no realizará servicios de consultoría distintos a los relacionados con la evaluación de riesgo.
- 2.9 La Calificadora y sus integrantes no se involucrarán en ninguna actividad de negociación de títulos o derivados que puedan presentar conflictos de interés con sus actividades de calificación.
- 2.10 En los casos en que las entidades calificadas (p.ej.,gobiernos) cumplan o vayan a cumplir funciones de control sobre las actividades de Evaluadora Latinoamericana S.A., la calificadora deberá asignar integrantes distintos para ejecutar las acciones de calificación de aquellos involucrados con los temas de control..

C. Independencia de analistas y integrantes

- 2.11 Los organigramas de los integrantes de Evaluadora Latinoamericana S.A. y sus ingresos deberán estar estructurados de forma de eliminar o solucionar conflictos de interés ciertos o potenciales. El Código de Evaluadora Latinoamericana S.A. establecerá que la evaluación o compensación de sus analistas no estarán relacionados con el nivel de ingresos derivados de emisores calificados por ellos o con quienes mantienen una interacción fluida.
- 2.12 La Calificadora no permitirá que integrantes que están directamente involucrados en el proceso de calificación, inicien o participen en conversaciones sobre honorarios o pagos de una entidad que ellos califican.

EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A.


CARLOS RIVAS
APODERADO

4

- 2.13 No participará o incidirá en la calificación de una entidad particular y obligación el integrante que: Posea títulos o derivados de la entidad calificada, con excepción de participaciones en esquemas de inversiones colectivas; Posea títulos o derivados de cualquier entidad relacionada con la entidad calificada, que pueda resultar en un conflicto de interés o ser percibido de esta forma, con excepción de las participaciones en esquemas de inversiones colectivas; Haya sido integrante o haya tenido una relación comercial significativa con la entidad calificada que pueda resultar en un conflicto de interés o ser percibido de esta forma; Tiene un pariente cercano (i.e., esposo, pareja, padre, hijo o hermano) que trabaja actualmente para la entidad calificada; Tiene o tuvo cualquier otro tipo de relación con la entidad calificada que puede resultar en un conflicto de interés o ser percibida de esta forma.
- 2.14 Los analistas de Evaluadora Latinoamericana S.A. así como cualquier persona involucrada en el proceso de calificación (esposos, parejas, hijos) no deberán comprar, vender o participar en ninguna transacción de títulos o instrumentos derivados cuyo activo sea un título emitido, garantizado, o financiado por alguna entidad dentro del área de responsabilidad del analista con excepción de las participaciones en esquemas de inversiones colectivas.
- 2.15 Se prohibirá a los integrantes de Evaluadora Latinoamericana S.A. pedir dinero, obsequios o favores a cualquier persona que mantiene relaciones comerciales con la Calificadora o aceptar obsequios en efectivo o cuyo valor exceda un monto mínimo.
- 2.16 Si un integrante de la Calificadora se involucra en una relación personal que puede crear un conflicto de interés real o aparente (como por ejemplo, una relación personal con un integrante de una entidad calificada o un agente de dicha entidad que se encuentra dentro del área de análisis del integrante) estará obligado a divulgar esta relación al Directorio.

3. RESPONSABILIDAD CON EL PÚBLICO INVERSOR Y LOS EMISORES

A. Transparencia y puntualidad de la divulgación de calificaciones

- 3.1 La Calificadora comunicará puntualmente las decisiones de calificación de las entidades y títulos que califica.
- 3.2 La Calificadora informará a sus clientes sus políticas de comunicación de calificaciones, informes y actualizaciones.
- 3.3 Con cada calificación, la Calificadora deberá indicar cuándo fue realizada la última actualización.
- 3.4 Excepto cuando se trate de "calificaciones fuera del ámbito de la oferta pública" que se distribuyen únicamente al emisor, Evaluadora Latinoamericana S.A. hará pública las calificaciones de títulos que cotizan en el mercado, o de emisores bajo la oferta pública.
- 3.5 La Calificadora publicará información suficiente sobre sus procedimientos,

EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A. 5


CARLOS RIVAS
APODERADO

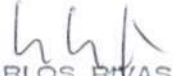
metodología y argumentos para que los participantes externos puedan entender cómo la Calificadora llegó a dicha calificación.

- 3.6 Al emitir o revisar una calificación, la Calificadora deberá explicar los elementos clave que fundamentan su opinión.
- 3.7 En los casos que fuera posible y apropiado, la Calificadora informará al emisor antes de emitir o revisar una calificación y explicará las principales consideraciones tenidas en cuenta en su análisis para darle la oportunidad de aclarar cualquier mala interpretación de los hechos u otros temas que a la Calificadora le interese conocer con el objetivo de arribar a una calificación precisa. La Calificadora evaluará debidamente la respuesta. Si por alguna razón en particular la Calificadora no informara al emisor antes de emitir o revisar su calificación, lo hará lo antes posible luego de la publicación explicando las razones de este retraso.
- 3.8 Con el objetivo de promover la transparencia y permitir al mercado evaluar el desempeño de las calificaciones, Evaluadora Latinoamericana S.A. publicará si fuera posible, información suficiente sobre los porcentajes históricos de categorías de calificación que entraron en default y sobre la fluctuación de estos porcentajes a lo largo del tiempo para que de esta forma, las personas interesadas puedan entender el desempeño histórico de cada categoría y si las mismas sufrieron cambios y poder realizar comparaciones entre las calificaciones de distintas calificadoras. Si realizar la serie histórica de default no fuera apropiado, o inválido desde el punto de vista estadístico o pasible de confundir a los usuarios por la naturaleza de la calificación o por otras razones, la Calificadora deberá explicar esta circunstancia.
- 3.9 Evaluadora Latinoamericana S.A. no realiza "calificaciones no solicitadas".
- 3.10 Evaluadora Latinoamericana S.A. comunicará toda modificación en sus metodologías, prácticas más significativas, procedimientos y procesos.

B. Uso de información confidencial

- 3.11 La Calificadora adoptará procedimientos y mecanismos para proteger la confidencialidad de la información que le confían los emisores de acuerdo con los términos del acuerdo de confidencialidad o el consenso mutuo de que se trata de información confidencial. La Calificadora y sus integrantes no divulgarán información, excepto si estuviera permitido por el acuerdo de confidencialidad y fuera consistente con las leyes y regulaciones vigentes.
- 3.12 La Calificadora usará la información confidencial únicamente para sus actividades de calificación.
- 3.13 Los integrantes de Evaluadora Latinoamericana S.A. tomarán todas las medidas necesarias para proteger los archivos en su poder de un posible fraude, hurto o uso indebido.
- 3.14 Los integrantes estarán impedidos de realizar transacciones de títulos mientras posean información confidencial de los emisores de esos títulos.

EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A.


CARLOS RIVAS
Aprobado

6

- 3.15 Los integrantes que tengan a su cargo preservar información confidencial, deberán conocer la política interna sobre la negociación de títulos y certificar periódicamente su cumplimiento.
- 3.16 Los integrantes de Evaluadora Latinoamericana S.A. no divulgarán información reservada sobre opiniones de calificación o posibles acciones futuras de calificación por parte de la Calificadora, excepto al emisor o sus agentes designados.
- 3.17 Los integrantes de la Calificadora no compartirán información confiada a la Calificadora con integrantes de entidades vinculadas.
- 3.18 Los integrantes de Evaluadora Latinoamericana S.A. no usarán o compartirán información confidencial con el objetivo de negociar títulos, u otros propósitos fuera de las actividades propias de la Calificadora.

4. DIVULGACIÓN DEL CÓDIGO Y COMUNICACIONES AL MERCADO

- 4.1 Evaluadora Latinoamericana S.A. publicará su Código en su página web. Sus cláusulas cumplen íntegramente con los términos establecidos en los Principios sobre las Actividades de las Calificadoras de Riesgo y las Bases para la Redacción del Código de Conducta de Calificadoras de Riesgo, de la IOSCO. La Calificadora dará a conocer cuando fuera necesario cualquier cambio realizado a este Código.
- 4.2 Evaluadora Latinoamericana S.A. responderá preguntas, inquietudes o reclamos recibidos de los participantes del mercado y el público, a través de su Directorio.

Septiembre de 2008

EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A.


CARLOS RIVAS
APODERADO