

CÓDIGO DE CONDUCTA

Introducción

SOLVENTA Sociedad Anónima Calificadora de Riesgos, en adelante “**Solventa**” está comprometida en brindar servicios con alta calidad y estándares éticos, tomando en consideración los principios y fundamentos del “Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies”, publicado por la International Organization of Securities Commissions (IOSCO) en mayo de 2008.

El presente Código de Conducta es de conocimiento y uso obligatorio por parte de todo el personal de Solventa. Todos los directivos y funcionarios de la entidad son personalmente responsables de mantener los más altos niveles de integridad para conservar la confianza y credibilidad del mercado.

1. CALIDAD E INTEGRIDAD DEL PROCESO DE CALIFICACION

A. Calidad del Proceso de Calificación

- 1.1. Solventa adoptará e implementará procedimientos escritos que aseguren que las opiniones vertidas sean el resultado de un proceso riguroso de análisis de toda información disponible, tomando en consideración las metodologías de calificación publicadas por Solventa.
- 1.2. Solventa utilizará rigurosas y sistemáticas metodologías de calificación, que en lo posible, arrojen calificaciones pasibles de validaciones objetivas.
- 1.3. En la evaluación de la capacidad crediticia de una entidad, el analista responsable de la preparación o revisión de una calificación, deberá utilizar las metodologías aprobadas por Solventa.
- 1.4. Las calificaciones de riesgos deberán asignarse a través de un comité de calificación conformado por personas idóneas, y no por un funcionario individual de Solventa. Los informes de calificación reflejarán toda información conocida y

relevante, consistente con las metodologías aprobadas y vigentes. Solventa utilizará a analistas, que de forma individual o colectiva, cuenten con el conocimiento apropiado y experiencia para desarrollar análisis sobre temas específicos.

- 1.5. Solventa mantendrá registros internos que respalden sus análisis y/o opiniones de riesgos durante un periodo de tiempo prudencial y de conformidad a las disposiciones legales vigentes.
- 1.6. Solventa y sus analistas deberán tomar los recaudos necesarios para evitar emitir análisis o informes que podrían contener errores o tergiversaciones, o que de alguna manera, puedan ser engañosas en cuanto a la capacidad crediticia de una entidad u obligación.
- 1.7. Solventa se asegurará de disponer de suficientes recursos para llevar a cabo sus trabajos bajo elevados estándares de calidad. Al decidir sobre la pertinencia de calificar o continuar calificando una obligación o emisor, Solventa analizará su capacidad de disponer de suficientes y calificados recursos humanos para realizar un trabajo de calidad, y si podrá acceder a informaciones relevantes para llevar a cabo el análisis.
- 1.8. Solventa deberá adoptar razonables medidas para contar con información de calidad que respalde las calificaciones. Si la calificación a ser asignada corresponde a una entidad o producto con limitada información, Solventa deberá destacar dichas limitaciones de forma clara y visible.
- 1.9. Ante la posibilidad de calificar estructuras que sean significativamente diferentes a las estructuras que Solventa califica habitualmente, esto deberá ser analizado por uno o más ejecutivos seniors desde el punto de vista de la factibilidad de la calificación.
- 1.10. Solventa llevará a cabo revisiones periódicas de sus metodologías y modelos de calificación a través de ejecutivos seniors de la empresa, que cuenten con la debida experiencia.

- 1.11. Solventa analizará la pertinencia de sus metodologías y modelos para determinar las calificaciones de productos estructurados cuando los riesgos y activos subyacentes cambien significativamente. En casos donde la complejidad o estructura de nuevos productos estructurados generen dudas acerca de la correcta determinación de una calificación, Solventa se reservará el derecho a emitir una calificación.
- 1.12. Solventa estructurará sus equipos de analistas de manera a promover la continuidad, consistencia y calidad de los procesos de calificación.

B. Seguimiento y Actualización

- 1.13. Solventa realizará seguimientos de forma periódica a las calificaciones que otorga, salvo que en determinados casos no se estipule la realización de seguimientos. Para tal efecto, una vez que una calificación es publicada, Solventa monitoreará de forma periódica y actualizará las calificaciones mediante:
 - a) La revisión regular de la calidad crediticia del cliente;
 - b) La iniciación de una revisión de la calificación luego de conocer cualquier información que razonablemente podría implicar una acción sobre la calificación (incluyendo el retiro de una calificación), conforme a la metodología de calificación aplicable; y,
 - c) La actualización oportuna de la calificación basada en los resultados de dichas revisiones.

Posteriores monitoreos de calificaciones deberían incorporar la experiencia acumulada. Asimismo, cuando se considere oportuno, se deberían aplicar modificaciones a las metodologías y supuestos utilizados para las calificaciones iniciales o sus seguimientos.

- 1.14. Si Solventa utiliza equipos de analistas separados para determinar una calificación inicial y el posterior monitoreo de productos financieros

estructurados, cada equipo deberá contar con la experiencia y recursos para llevar a cabo sus respectivas funciones de forma oportuna.

- 1.15. Cuando Solventa haga públicas sus calificaciones, deberá también publicar la discontinuidad de las mismas al momento que ocurra. Si las calificaciones son proveídas a suscriptores, Solventa deberá comunicar a estos la interrupción de una calificación si ocurriere. En ambos casos, Solventa mantendrá la publicación de la calificación discontinuada, indicando la fecha en que fue suspendida.

C. Integridad del Proceso de Calificación

- 1.16. Los directivos y funcionarios de Solventa deben cumplir con las leyes y reglamentaciones aplicables en cada jurisdicción donde operen.
- 1.17. Los directivos y funcionarios de Solventa se relacionarán de manera imparcial y honesta con emisores, inversores, otros participantes del mercado y el público en general.
- 1.18. Los integrantes de Solventa, mantendrán altos estándares de integridad, y Solventa no empleará a personas con faltas de integridad demostradas.
- 1.19. Solventa, sus directivos y funcionarios, no podrán de forma implícita o explícita, asegurar o garantizar una calificación antes del análisis correspondiente. Esto no impide a que Solventa desarrolle análisis prospectivos en determinadas situaciones.
- 1.20. Solventa prohíbe que sus analistas realicen propuestas o recomendaciones relativas al diseño de productos financieros estructurados que Solventa luego califique.
- 1.21. El Gerente General de Solventa es la persona responsable de velar por el cumplimiento del Código de Conducta, las demás disposiciones institucionales y las leyes y reglamentaciones aplicables.
- 1.22. En la medida que un funcionario o directivo de Solventa toma conocimiento de que otro integrante o entidad bajo control de Solventa está o ha estado

involucrado en conductas ilegales, anti éticas o contrarias a este Código de Conducta, el funcionario o directivo de Solventa deberá reportar dicha información a su superior inmediato, o al Gerente General u otro directivo de la empresa para que se puedan tomar las medidas correspondientes. Si bien no se espera que los funcionarios de Solventa sean expertos en leyes, se espera igualmente que estos reporten situaciones que una persona razonable cuestionaría. Cualquier funcionario que reciba tal información o reporte, está obligado a tomar las acciones pertinentes, como lo determinan las leyes, reglamentaciones y disposiciones institucionales establecidas por Solventa. La plana directiva de Solventa prohíbe que se tomen acciones contra las personas, que de buena fe, han informado tales situaciones.

2. INDEPENDENCIA Y CONFLICTOS DE INTERES

A. Generalidades

- 2.1. Solventa no debe abstenerse de tomar acciones sobre calificaciones que puedan implicar efectos potenciales (económicos, políticos o de otra índole) sobre Solventa, una entidad, un inversor u otro agente del mercado.
- 2.2. Solventa, sus directivos y funcionarios, deben tener cuidado y criterio profesional para mantener la esencia y apariencia de independencia y objetividad.
- 2.3. La determinación de la calificación debe estar influenciada solo por factores relevantes del análisis de los riesgos.
- 2.4. Las calificaciones que asigne Solventa no deben estar afectadas por la existencia o potencial de negocios entre Solventa (o sus afiliadas) y el cliente (o sus afiliadas), o cualquier otra parte, o por la inexistencia de tal relación.
- 2.5. Solventa debe separar legal y operacionalmente su negocio de calificación de cualquier otro negocio de la Calificadora que podría generar conflictos de interés. Solventa debe asegurarse que aquellos negocios anexos cuenten con

procedimientos y mecanismos diseñados para minimizar la probabilidad de que surjan conflictos de interés.

B. Políticas y Procedimientos

- 2.6. Solventa debe adoptar procedimientos y mecanismos escritos para 1) identificar, y 2) eliminar, o gestionar y divulgar, según corresponda, cualquier conflicto de interés actual o potencial que podría influenciar las opiniones y análisis que Solventa realiza, o los juicios y análisis de los directivos y funcionarios de Solventa vinculados a las decisiones sobre calificaciones. Solventa debe divulgar dichos procedimientos y mecanismos a través de su sitio web.
- 2.7. Solventa debe divulgar actuales o potenciales conflictos de interés de forma completa, oportuna, clara, concisa, específica y destacada.
- 2.8. Solventa debe revelar de forma general la naturaleza de sus acuerdos de honorarios con las entidades calificadas:
 - a) Cuando Solventa reciba honorarios por parte de una entidad calificada correspondientes a servicios no relacionados a la calificación, como el caso de honorarios por consultorías, Solventa deberá revelar la proporción que constituyen dichos honorarios versus los honorarios cobrados por el servicio de calificación de dicha entidad.
 - b) Solventa divulgará si el 10% o más de sus ingresos anuales corresponden a un solo cliente y sus filiales.
 - c) Solventa debe promover que emisores y estructuradores de productos estructurados divulguen públicamente toda información relevante sobre estos productos, para que inversores y otras calificadoras de riesgos puedan llevar a cabo sus análisis de forma independiente a Solventa.
- 2.9. Solventa, sus directivos y funcionarios, no deben involucrarse en transacciones de títulos y derivados que puedan presentar conflictos de interés con las actividades de calificación de Solventa.

2.10. Cuando entidades calificadas (por ejemplo Gobiernos) tengan, o simultáneamente con el proceso de calificación, estén desarrollando actividades de supervisión a Solventa, la Calificadora debe tomar los recaudos para utilizar a diferentes funcionarios en las actividades de calificación de estas entidades de aquellos que se encuentren involucrados en cuestiones de supervisión.

C. Independencia de los Directivos y Analistas de Solventa

2.11. Las líneas de dependencia y los sueldos de los funcionarios de Solventa deben estructurarse para eliminar o administrar efectivamente los conflictos de interés actuales o potenciales.

- a) Los analistas no serán remunerados o evaluados de acuerdo a la cantidad de ingresos que se obtengan de las entidades calificadas por estos o con aquellas con las que los analistas interactúan regularmente.
- b) Solventa debe conducir de forma periódica revisiones formales de las políticas y prácticas de remuneración de sus Directivos y Funcionarios que participan o pueden incidir en los procesos de calificación, de modo a que las mismas no comprometan la objetividad de las calificaciones.

2.12. Solventa cuidará que exista la independencia necesaria entre los funcionarios involucrados en los procesos de calificación y los que participen en negociaciones, cierres sobre presupuestos y cobro de honorarios.

2.13. Los directivos y funcionarios de Solventa no podrán participar y/o influenciar en la determinación de una calificación ni obligación si:

- a) Poseen títulos o derivados de la entidad calificada, distintos de participaciones en esquemas colectivos diversificados de inversión;
- b) Poseen títulos o derivados de cualquier entidad relacionada con un ente calificado, cuya propiedad podría causar o puede ser percibida como causante de conflictos de interés, distintos de participaciones en esquemas colectivos diversificados de inversión;

- c) Han tenido recientemente empleo u otro negocio significativo con el ente calificado que pueda causar o ser percibido como causante de conflicto de interés;
 - d) Tienen un vínculo inmediato (por ejemplo. cónyuge, socio, padre, hijo, hermano) actualmente trabajando en puestos gerenciales o de dirección de una entidad calificada; o
 - e) Tienen, o han tenido, cualquier otra relación con la entidad calificada que pueda causar o ser percibida como causante de un conflicto de interés.
- 2.14. Los analistas y cualquier miembro involucrado en el proceso de calificación (o su esposa, socio o hijos menores) no deben comprar ni vender o comprometerse en cualquier transacción de cualquier título o derivado basado en un título emitido, garantizado o de otro modo apoyado por cualquier entidad dentro del área de análisis de responsabilidad primaria de tal analista, distintos de participaciones en esquemas colectivos diversificados de inversión.
- 2.15. Los Directivos y funcionarios de Solventa tienen prohibido de pedir dinero, regalos o favores a cualquiera que hace negocios con Solventa y tienen prohibido aceptar regalos en forma de dinero o cualquier regalo que exceda un valor monetario razonable.
- 2.16. Cualquier miembro de Solventa que se vea involucrado en una relación personal que cree un potencial de conflicto de interés real o aparente (incluyendo, por ejemplo, cualquier relación personal con un empleado de una entidad calificada o agente de tal entidad con su área de responsabilidad analítica) debe informar de tal relación al Gerente General o Director de Solventa, conforme lo determinen las políticas de cumplimiento de ésta.
- 2.17. Solventa establecerá políticas, procedimientos y pautas para revisar el trabajo de los analistas que dejen su trabajo en Solventa y se integren a un emisor o entidad con la cual el analista haya estado involucrado significativamente en tareas de calificación.

3. RESPONSABILIDADES DE SOLVENTA CON EL PUBLICO INVERSIONISTA Y EMISORES

A. Transparencia y Oportunidad de la Publicación de las Calificaciones

- 3.1. Solventa debe distribuir de modo oportuno sus decisiones de calificación respecto de las entidades y títulos que califica.
- 3.2. Solventa debe dar a conocer públicamente sus políticas de distribución de calificaciones, informes y actualizaciones.
- 3.3. Solventa debe indicar en cada una de sus calificaciones cuando fue la última actualización.
- 3.4. Excepto para las "calificaciones privadas", entregadas solo a la entidad o emisor, Solventa debe dar a conocer al público, sobre una base no selectiva y de manera gratuita, cualquier calificación relativa a títulos públicamente emitidos, o emisores públicos si fuera el caso, así como cualesquiera decisiones subsecuentes de discontinuar tal calificación si la acción de calificación está basada en todo o parte sobre información relevante no pública.
- 3.5. Solventa debe publicar suficiente información acerca de sus procedimientos, metodologías y supuestos (incluyendo los ajustes de los saldos financieros que se desvíen significativamente de los contenidos en los estados financieros publicados por el emisor) de manera que los terceros pueden entender cómo Solventa llegó a una calificación. Esta información incluirá (pero no estará limitada a) el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento o recuperación y el horizonte de tiempo que Solventa consideró al tomar una decisión de calificación.
 - a) Cuando solventa asigne una calificación inicial a un producto estructurado, deberá entregar a los inversionistas y/o suscriptores (según el modelo de negocios correspondiente) una breve descripción de su racionalidad analítica.

- b) Solventa ayudará a los inversionistas a desarrollar un mejor entendimiento de qué es una calificación y cuáles son sus limitaciones. Solventa indicará en sus informes de calificación las características y limitaciones de sus calificaciones y el hecho de que Solventa no audita ni verifica la información entregada por los emisores u originadores de los títulos que califica.
- 3.6. Al emitir o revisar una calificación, Solventa debe explicar en sus comunicados de prensa e informes los elementos claves que subyacen en la calificación.
- 3.7. Cuando sea factible y apropiado, antes de emitir o revisar una calificación, Solventa debe dar a conocer a la entidad la información crítica y las consideraciones principales sobre las que estará basada la calificación y permitirle la oportunidad de clarificar cualquier probable hecho o concepto erróneo u otras cuestiones que Solventa quisiera poner a consideración con el propósito de generar una calificación adecuada. La calificadora deberá analizar dichas respuestas debidamente. Cuando, en circunstancias particulares, Solventa no haya informado al emisor antes de emitir o revisar una calificación, Solventa debe informar al emisor tan pronto como sea posible, explicando generalmente, la razón de la demora.
- 3.8. Con el objeto de promover la transparencia y permitir que el mercado juzgue mejor la actuación de las calificaciones, Solventa, cuando sea posible, debe publicar suficiente información acerca de situaciones históricas de impagos para las categorías de calificaciones, y si las tasas de impagos han cambiado a lo largo del tiempo.
- 3.9. Para cada calificación, Solventa tiene como política general tener un cercano relacionamiento con la entidad. En el evento que haga una excepción a esta regla, Solventa divulgará las razones de su decisión y explicará que la calificación no es iniciada a solicitud de la entidad.
- 3.10. Solventa dará a conocer en forma completa y públicamente cualquier modificación material de sus metodologías y prácticas significativas. Cuando sea

factible y apropiado, la divulgación de tales modificaciones debe hacerse antes de que se pongan en efecto.

B. Tratamiento de la Información Confidencial

- 3.11. Solventa, sus directivos y funcionarios, deben proteger la naturaleza confidencial de la información compartida con ella por las entidades. Solventa y sus funcionarios no deben revelar información confidencial bajo ninguna circunstancia, salvo que lo permita un acuerdo explícito con la entidad y sea compatible con las leyes y reglamentaciones aplicables.
- 3.12. Solventa debe usar la información confidencial solo para fines relacionados con sus actividades de calificación o de conformidad con los acuerdos con el emisor.
- 3.13. Los directivos y funcionarios de Solventa deben tomar todas las medidas razonables para proteger toda la propiedad y registros que pertenecen o están en posesión de Solventa contra fraudes, robos o uso indebido.
- 3.14. Los directivos y funcionarios de Solventa tienen prohibido comprometerse en transacciones de títulos cuando ellos posean información confidencial concerniente al emisor de tales títulos.
- 3.15. En la preservación de la información confidencial, los miembros de Solventa deben familiarizarse con las políticas internas de transacciones de títulos establecidas por la firma y periódicamente certificar su cumplimiento según se exija por dichas políticas.
- 3.16. Los miembros de Solventa no deben revelar selectivamente ninguna información no pública acerca de opiniones de calificación o posibles acciones futuras de calificación de Solventa, excepto al emisor y sus agentes designados.
- 3.17. Los integrantes de Solventa no deben compartir información confidencial confiada a Solventa con funcionarios de otras entidades. Los empleados de Solventa no deben compartir información confidencial dentro de Solventa excepto cuando sea necesario.

3.18. Los directivos y funcionarios de Solventa no deben usar o compartir información confidencial para fines de transacción de títulos o para cualquier otro propósito, salvo para la gestión de los negocios de Solventa.

4. DIVULGACION DEL CODIGO DE CONDUCTA Y COMUNICACIONES CON PARTICIPES DEL MERCADO

- 4.1. Solventa dará a conocer éste Código de Conducta principalmente a través de su página web. Si en el futuro se produjesen actualizaciones, se dará a conocer la nueva versión oportunamente.
- 4.2. Los directores y el gerente general de Solventa serán los encargados de las comunicaciones con el mercado y el público acerca de cualquier asunto, inquietud o reclamo que Solventa pueda recibir. Los directivos de Solventa se asegurarán que los funcionarios de Solventa y la administración estén informados de tales cuestiones para que puedan estar conscientes de ellas al establecer las políticas de la organización.
- 4.3. Solventa publicará en un lugar destacado de su página web los vínculos a 1) su Código de Conducta y 2) una descripción de las metodologías que utiliza.