



Código: JCRLATAM -
MFMI - 003

Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023

Versión: V02

Clasificación de Riesgo de Certificado o Cuotas de Participación de Fondos

La evaluación del certificado o cuota de participación emitida por un Fondo incluye el examen de este porque es quien administra los recursos tomando con elementos fundamentales la capacidad para la administración de recursos, el aseguramiento de los objetivos que se incluyen en los reglamentos y documentos desarrollados por este y; los riesgos involucrados.

Se establece una distinción entre fondos mutuos (renta fija o valores e instrumentos variables) y de inversión y; para cada uno de ellos, se analizan las modalidades de rescate. Para la determinación del riesgo tenemos:

- Cuotas de participación de fondos mutuos de renta fija: examinamos el riesgo de crédito de las inversiones y, el riesgo de mercado de las cuotas que pueden verse afectadas por la variabilidad ante cambios en el mercado.
- Cuotas de participación de fondos de renta variable: va hacia la probabilidad que el retorno de las cuotas y que este se encuentre relacionado con el riesgo asumido.
- Cuotas de participación mixta: presentan un riesgo mayor que los fondos de renta fija pero menor que el de renta variable y se analizará por la composición de las inversiones.

El Fondo de Inversión es un patrimonio autónomo administrado por una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI), integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos, operaciones financieras y demás activos, bajo la gestión de una sociedad anónima denominada Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo. En adelante toda mención a “sociedad administradora” deberá entenderse referida a sociedad administradora de fondos de inversión, asimismo, toda mención a “fondo” deberá entenderse referida a fondo de inversión.

Estos Fondos también pueden ser administrados por las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos de Inversión en Valores a las que se refiere la Ley del Mercado de Valores, siempre que cuenten con la autorización correspondiente.

En el proceso de análisis y evaluación de la información se analizará la empresa y el fondo mutuo. Sin embargo, lo que se evalúa es el riesgo que presenta el valor cuota o valor de participación de los fondos mutuos.



Código: JCRLATAM -
MFMI - 003

Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023

Versión: V02

1. Análisis 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 los certificados de participación de un fondo que no fueron clasificados en la categoría "Diferida".

Se asignará la categoría "Diferida" a los certificados de participación de un fondo respecto al cual que se ven afectados por factores internos o externos que impidan analizar su valor de rescate o valor cuota.

Se considerará "Sin Información" cuando **JCR LATAM** no disponga de la información necesaria para proceder a su clasificación, entendiéndose que no se dispone de ella en los casos en que:

- La Sociedad Administradora se niega a proporcionar la información requerida por los clasificadores para realizar la tarea.
- La información disponible sobre la cartera del fondo no fuere válida o representativa. La información no será válida si contuviese antecedentes falsos que indujeran a conclusiones erróneas respecto de una clasificación. Se entenderá por información representativa, aquella que permite inferir razonablemente la situación económica-financiera del fondo.
- La Sociedad Administradora provee de 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 los certificados de participación del fondo.

Si se diera cualquiera de los supuestos para considerar que no se cuenta con información suficiente, se procederá a clasificar en categoría "Sin Información". Como se mencionó, la Clasificadora podrá en casos debidamente justificados otorgar una clasificación distinta de "Diferida" a aquellos certificados de participación de fondos, que, por razón de su constitución reciente, carezcan de información histórica, siempre que ello pudiera ser sustituido por otros elementos de convicción suficiente.



Código: JCRLATAM -
MFMI - 003

Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023

Versión: V02

2. Análisis Posterior

Si los certificados de participación del fondo, no hubiesen sido clasificados en Categoría “Diferido”, se someterá el mismo a la etapa posterior que tiene por objeto analizar el riesgo de crédito y el riesgo de mercado, por lo cual, para la clasificación de riesgo de los fondos mutuos o de inversión se analizará y evaluará:

1. Análisis Macroeconómico

Se analizan y evalúan indicadores macroeconómicos como el PBI del país y del resto del mundo con el fin de observar su impacto en las inversiones que constituyen el Fondo.

2. Riesgo de la Industria

Se analiza el segmento de mercado en el que opera el Fondo, considerando el patrimonio administrado y la rotación de los partícipes. Riesgos de la Empresa

Se analiza la sociedad administradora de fondos, considerando su plan estratégico, la calidad y experiencia de la plana administrativa y de los miembros de los comités de inversiones y de vigilancia, así como sus principales cifras financieras. También se examina la evolución del fondo, tanto su patrimonio como la evolución del número y rotación de partícipes.

3. Propiedad y Administración

Se analiza la composición de la propiedad de la sociedad administradora, así como la aplicación de un buen gobierno corporativo dentro de la organización, verificando la conformación de la plana directiva, los comités que correspondan y sus respectivas autonomías.

4. Evaluación de Normas y Políticas

Se confirmará la aplicación de las principales políticas y normativa que rige la conformación y negociación de los fondos mutuos o de inversión en el mercado, como la política de inversiones, reglamento de participación, política de conflictos y resolución de conflictos entre otros. Además, de evaluar su aplicación práctica y cumplimiento durante sus operaciones.



**Código: JCRLATAM -
MFMI - 003**

**Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023**

Versión: V02

5. Estructura Financiera

El objetivo de efectuar este análisis, en lo pertinente, es evaluar el nivel actual de los principales indicadores financieros que presenta el emisor de los activos en cartera, así como las tendencias y el grado de estabilidad que han mostrado en los últimos años. Este análisis se realizará siempre y cuando el citado emisor de los activos o su matriz no tenga una clasificación de riesgo local o internacional.

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.

6. Caso Especial: Fondos expuestos a derechos de cobro, a través de la titulización o mediante la compra directa

Un caso especial es el de los Fondos Mutuos o Fondos de Inversión que invierten en bonos titulizados donde el subyacente es cualquier derecho de cobro (facturas, cuentas por cobrar, pagarés, letras por cobrar, documentos por cobrar, entre otros). En este caso, cada bono titulizado que no cuente con una clasificación de riesgo, será evaluado según lo indicado Metodología de Clasificación para la Emisión de Deuda Respaldada por los Flujos Futuros Generados de un Conjunto de Cuentas por Cobrar. Si el Fondo compra los derechos de cobro directamente, se analizará la capacidad de pago de los obligados al pago de estos derechos, considerando su solvencia financiera y la información disponible, considerando como mínimo la siguiente información de cada obligado:

- Registro único de contribuyente (RUC).
- La clasificación de riesgo más baja entre la que figura en la SBS y la que figura en centrales de Riesgo, como Equifax e Infocorp.
- Referencias comerciales, cuando corresponda.
- Detalle mensual, en los últimos 5 años, del registro de pagos del obligado al originador. Para empresas que tengan menos de 5 años existencia, se considerará la información disponible.



**Código: JCRLATAM -
MFMI - 003**

**Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023**

Versión: V02

De manera adicional y solo en los casos que sea posible en función a su disponibilidad, se considerará:

- Clasificación de Riesgo local o internacional de la Empresa o de su matriz.
- El Estado Financiero Auditado del periodo inmediatamente anterior y/o los Estados Financieros no auditados por lo menos del trimestre inmediatamente anterior o la totalidad de los formatos PDT entregados a la SUNAT, considerando como mínimo la última Declaración Jurada Anual y el formato correspondiente al mes anterior.

Esta información se utilizará para complementar el análisis de la información mínima, considerando, para el caso en el cual se dispone de estados financieros, la liquidez de corto plazo y el flujo de caja operativo neto del Estado de Flujos de Efectivo, tomando en cuenta que el subyacente al estar relacionado con el pago a un proveedor refiere a un costo de venta o a un gasto de operación. Si solo se cuenta con los formatos PDT, se determinará a través de estos, la capacidad del obligado para honrar el pago del subyacente.

7. En base a la información recopilada y evaluada se analizará adicionalmente los principales riesgos que rigen el mercado de fondos mutuos y de inversiones, que son el riesgo de crédito y el riesgo de mercado para los instrumentos de deuda de corto y largo plazo, que conforman la cartera del Fondo, comparándolos con los fondos que conforman su segmento de mercado. Principales Riesgos de los Fondos:

a) Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito permitirá evaluar el patrimonio y posibles problemas derivados de una administración del Fondo que no sigue los lineamientos de las políticas de inversiones y ocurrencias de conflictos de interés, que atenta contra los partícipes o por el inadecuado manejo de los recursos de terceros.

Se analizará el desarrollo y cumplimiento de las metas con los objetivos planteados en cuanto a la evolución de la cartera. Entre los objetivos de inversión para un buen desempeño de la cartera se evaluará la



**Código: JCRLATAM -
MFMI - 003**

**Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023**

Versión: V02

rentabilidad, benchmarking, tipos de activos, límites de inversión entre otros.

A fin de evaluar el riesgo de crédito se analizará principalmente:

- Políticas de Inversión.
- Existencia de controles de límites de inversión. Según tipo de instrumentos y plazos de acuerdo a:
 - Concentración
 - Monedas
 - Plazos
 - Clasificación de Riesgo
 - Instrumentos Derivados
- Composición de la cartera de fondos
- Liquidez del Fondo (Patrimonio Neto Total/Nro. partícipes), entre otros factores de acuerdo al fondo a evaluar.
- Para el caso de Fondos Mutuos o Fondos de Inversión que invierten en bonos titulizados donde el subyacente es un derecho de cobro, los controles de los límites de inversión y la liquidez, serán evaluados según lo establecido en las políticas de inversión y en el Prospecto del Fondo.

b) **Riesgo de Mercado**

El riesgo de mercado permitirá evaluar las sensibilidades de las cuotas del mercado ante variaciones en las condiciones del mercado para lo cual se analiza y evalúa su volatilidad y variaciones. Además, se analizará los siguientes aspectos:

- Número de partícipes.
- Diez (10) principales partícipes.
- Coeficiente de variación del valor cuota del Fondo.



**Código: JCRLATAM -
MFMI - 003**

**Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023**

Versión: V02

- Evolución del Índice del valor del certificado de participación del Fondo.
- Para el caso de Fondos Mutuos o Fondos de Inversión que invierten en bonos titulizados donde el subyacente es un derecho de cobro, la concentración y evolución por tipo de activo y riesgo asociado, serán analizados, según las políticas de inversión y el Prospecto del Fondo.

c) Riesgo Fiduciario

Esta clasificación se aplicará única y exclusivamente en el caso que un Fondo Mutuo o de Inversión, no haya constituido su portafolio de inversiones y requiera de esta clasificación previamente a los primeros aportes de los partícipes. En este caso el análisis se enfocará en la capacidad de la sociedad administradora para cumplir estrictamente sus obligaciones frente a los partícipes. De esta forma, la evaluación considerará esencialmente los aspectos cualitativos referidos a la gestión del fondo, con énfasis en los siguientes aspectos:

- La estructura organizacional de la Sociedad Administradora, considerando los comités que correspondan
- El reglamento del Fondo y su correspondiente prospecto simplificado
- La política de inversiones y el control de los límites de inversión
- La capacidad para la gestión de los riesgos del negocio, considerando la experiencia profesional y académica del personal clave, la documentación que detalla los procedimientos operativos y la idoneidad del ambiente de control interno.
- La solvencia financiera, reputación y récord de cumplimiento normativo de la Sociedad Administradora



Código: JCRLATAM -
MFMI - 003

Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023

Versión: V02

3. Categorías de Clasificación de Certificado de Participación de Fondos

a. Fondos de Inversión en Valores de Renta Fija

1. Riesgo de Crédito

AAAfm	Certificado de participación con la más alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio. La experiencia de la administración, políticas de inversión y procedimientos presentan los más altos lineamientos de protección.
AAfm	Certificado de participación con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio. La experiencia de la administración, políticas de inversión y procedimientos presentan muy altos lineamientos de protección.
Afm	Certificado de participación con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio. La experiencia de la administración, políticas de inversión y procedimientos presentan altos lineamientos de protección.
BBBfm	Certificado de participación con suficiente protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio. La experiencia de la administración, políticas de inversión y procedimientos presentan suficientes lineamientos de protección.
BBfm	Certificado de participación con baja protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio. La experiencia de la administración, políticas de inversión y procedimientos presentan bajos lineamientos de protección.
Bfm	Certificado de participación con muy baja protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio. La experiencia de la administración, políticas de inversión y procedimientos presentan muy bajos lineamientos de protección.
CCCfm	Certificado de participación muy variables ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio. Presentan Muy alto riesgo de rescate. Los activos del fondo presentan muy alto riesgo frente a variaciones en las condiciones económicas.
Diferida	Certificado de participación cuyos activos no pueden ser clasificados porque existen factores internos y/o externos que imposibilitan medir su valor de rescate.
Sin Información	No se cuenta con información válida y representativa que permita pronunciarse respecto a su riesgo de rescate.

2. Riesgo de Mercado

RMfm1	Certificado de participación con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado. Presentan el nivel más bajo de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados.
RMfm2	Certificado de participación con moderada a baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado. Presentan bajo nivel de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados.
RMfm3	Certificado de participación con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado. Presentan bajo nivel de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados.
RMfm4	Certificado de participación con moderada a alta sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado. Presentan un bajo riesgo de rescate, aunque superior al nivel precedente de clasificación.
RMfm5	Certificado de participación con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado. Presentan alto riesgo de rescate.
RMfm6	Certificado de participación con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado. Presentan un considerable riesgo de rescate -superior a la categoría precedente.



**Código: JCRLATAM -
MFMI - 003**

**Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023**

Versión: V02

Diferida	Certificado de participación cuyos activos no pueden ser clasificados porque existen factores internos y/o externos que imposibilitan medir su valor de rescate.
Sin Información	No se cuenta con información válida y representativa que permita pronunciarse respecto a su riesgo de rescate.

3. Riesgo de Crédito y Riesgo de Mercado (renta fija)¹

AAAf	Corresponde a cuotas de participación con la mejor capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan el nivel más bajo de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados. Los activos del fondo presentan el menor riesgo frente a variaciones en las condiciones económicas.
AAf	Corresponde a cuotas de participación con muy buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan bajo nivel de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados. Los activos del fondo presentan riesgo bajo frente a variaciones en las condiciones económicas.
Af	Corresponde a cuotas de participación con buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan bajo nivel de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados. Los activos del fondo presentan riesgo bajo frente a variaciones en las condiciones económicas.
Bf	Corresponde a cuotas de participación con aceptable capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan un bajo riesgo de rescate, aunque superior al nivel precedente de clasificación.
Cf	Corresponde a cuotas de participación con baja probabilidad de pérdida para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan alto riesgo de rescate. Los activos del fondo presentan alto riesgo frente a variaciones en las condiciones económicas.
Df	Corresponde a cuotas de participación con alta probabilidad de pérdida para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan un considerable riesgo de rescate -superior a la categoría precedente. Los activos del fondo presentan alto riesgo frente a variaciones en las condiciones económicas.
Diferida	Certificado de participación cuyos activos no pueden ser clasificados porque existen factores internos y/o externos que imposibilitan medir su valor de rescate.
Sin Información	No se cuenta con información válida y representativa que permita pronunciarse respecto a su riesgo de rescate.

¹ Se define una clasificación consolidada para los fondos de renta fija sujeto a la evaluación del riesgo de crédito y de mercado que corresponde a la clasificación más baja del riesgo analizado.



Código: JCRLATAM -
MFMI - 003

Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023

Versión: V02

b. Fondos de Inversión en Valores de Renta Variable

AAAFi	Certificado de participación con la mejor capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan el nivel más bajo de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados. Los activos del fondo presentan el menor riesgo frente a variaciones en las condiciones económicas.
AAfi	Certificado de participación con muy buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan bajo nivel de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados. Los activos del fondo presentan riesgo bajo frente a variaciones en las condiciones económicas.
Afi	Certificado de participación con buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan bajo nivel de riesgo de rescate en los términos y plazos pactados. Los activos del fondo presentan riesgo bajo frente a variaciones en las condiciones económicas.
BBBfi	Certificado de participación con aceptable capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan un bajo riesgo de rescate, aunque superior al nivel precedente de clasificación.
BBfi	Certificado de participación con baja probabilidad de pérdida para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan alto riesgo de rescate. Los activos del fondo presentan alto riesgo frente a variaciones en las condiciones económicas.
Bfi	Certificado de participación con alta probabilidad de pérdida para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan un considerable riesgo de rescate -superior a la categoría precedente. Los activos del fondo presentan alto riesgo frente a variaciones en las condiciones económicas.
CCCfi	Certificado de participación no elegibles para inversionistas institucionales. Cuotas con escasa capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo. Presentan muy alto riesgo de rescate. Los activos del fondo presentan muy alto riesgo frente a variaciones en las condiciones económicas.
Diferida	Certificado de participación cuyos activos no pueden ser clasificados porque existen factores internos y/o externos que imposibilitan medir su valor de rescate.
Sn Información	No se cuenta con información válida y representativa que permita pronunciarse respecto a su riesgo de rescate.

Podrá asignarse a cada categoría o subcategoría una identificación + o -, como es la práctica habitual, para distinguir niveles de riesgo entre dichas categorías o subcategorías desde AAfi a BBfi. En caso que la clasificación cualitativa sea superior a la cuantitativa, el rating final podría subir un nivel como máximo, en caso contrario, cuando la clasificación cualitativa sea menor a la cuantitativa podría bajar en más de dos (2) niveles, dependiendo del caso.

c. Riesgo Fiduciario

fAAA	El fiduciario presenta la más alta capacidad para ofrecer servicios fiduciarios. Todos los factores de riesgo son gestionados eficientemente. Se ha identificado, medido, gestionado, controlado y supervisado el riesgo que puede enfrentar y se concluye que protege debidamente los intereses de los obligacionistas o similares.
fAA	El fiduciario presenta una buena capacidad para ofrecer servicios fiduciarios. Todos los factores de riesgo son gestionados eficientemente. Se ha identificado,



Código: JCRLATAM -
MFMI - 003

Aprobado: DIRECTORIO
Sesión del 08.03.2023

Versión: V02

	medido, gestionado, controlado y supervisado el riesgo que puede enfrentar y se concluye que protege debidamente los intereses de los obligacionistas o similares.
fA	El fiduciario presenta una adecuada capacidad para ofrecer servicios fiduciarios. Todos los factores de riesgo son gestionados eficientemente. Se ha identificado, medido, gestionado, controlado y supervisado el riesgo que puede enfrentar y se concluye que protege debidamente los intereses de los obligacionistas o similares.
fBBB	El fiduciario presenta ciertas debilidades para ofrecer servicios fiduciarios. Todos los factores de riesgo son gestionados eficientemente. Se ha identificado, medido, gestionado, controlado y supervisado el riesgo que puede enfrentar y se concluye que protege debidamente los intereses de los obligacionistas o similares.
fBB	El fiduciario presenta deficiencias para ofrecer servicios fiduciarios. No se ha identificado, medido, gestionado, controlado y supervisado el riesgo que puede enfrentar y se concluye que no protege debidamente los intereses de los obligacionistas o similares.
fB	El fiduciario no puede seguir ofreciendo los servicios fiduciarios por presentar deficiencias estructurales en más de uno de los factores de riesgo.
Diferida	No existe posibilidad de clasificar por factores internos y/o externos que imposibilitan su evaluación.
Sin Información	Sin Información suficiente para clasificar al fiduciario.

Podrá asignarse a cada categoría o subcategoría una identificación + o -, como es la práctica habitual, para distinguir niveles de riesgo entre dichas categorías o subcategorías desde fAA a fBB.

4. Disclaimer

Japan Credit Rating Agency Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. **JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM)** es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO.

La metodología, escala de clasificación de **JCR LATAM** y las decisiones del comité de clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por **JCR LATAM**, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.