



ACCIÓN DE RATING

6 de septiembre, 2019

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Santander Deuda Corporativa Chile FI

Cuotas	1° Clase Nivel 2
Estados financieros	1Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación de fondos de inversión](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Hernán Valenzuela +56 2 2896 8216
Analista
hvalenzuela@icrchile.cl

Santander Deuda Corporativa Chile FI

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **Primera Clase Nivel 2**, la clasificación asignada a las cuotas de [Santander Deuda Corporativa Chile Fondo de Inversión](#) (series A, AM e I). Los fundamentos que respaldan la clasificación son los siguientes:

- Adecuado grado de diversificación de la cartera, en línea con su política de inversiones y lineamientos de concentración por emisor, personas relacionadas, grupo empresarial, entre otros. A marzo de 2019, la cartera alcanzó \$68.315 millones, representando el 99,99% del activo total, con 196 posiciones distribuidas en 42 emisores.
- Inversiones compuestas principalmente por bonos de bancos e instituciones financieras y bonos de empresas. Al cierre de marzo de 2019 estos representaban el 50,28% y 43,80% de la cartera respectivamente. Adicionalmente, a esa fecha todos los instrumentos que mantenía el fondo habían sido emitidos en Chile, lo que es consistente con el objetivo de inversión de este.
- Bajo riesgo de crédito de los instrumentos de deuda que componen la cartera. Al cierre de marzo de 2019, la totalidad de estos contaban con clasificaciones de riesgo en categorías equivalentes a BBB o superiores para el largo plazo y a N1 o superiores para el corto plazo.
- Respaldo de Santander Asset Management Administradora General de Fondos S.A., propiedad de Grupo Santander, conglomerado financiero con vasta experiencia en la industria nacional e importante posicionamiento en el mercado, lo que entrega un respaldo adecuado a la administradora.
- Cartera con moderada a alta exposición a cambios en las tasas de interés. Al cierre de julio de 2019 la duración del portafolio ascendía a 1.854 días (aproximadamente 6,99 años), valor que llegaba a 1.713 días para el promedio desde julio de 2017.

ICR destaca que el fondo presenta inversiones, liquidez y endeudamiento alineados con su política de inversión y reglamento interno. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

Perfil del fondo

El fondo de inversión Santander Deuda Corporativa Chile inició sus operaciones el 17 de agosto de 2016. Su objetivo es invertir principalmente en instrumentos de deuda corporativa emitidos por empresas o entidades nacionales. Adicionalmente, considera invertir en deuda corporativa emitida por entidades extranjeras, siempre y cuando estas mantengan operaciones y emitan o garanticen los respectivos instrumentos en Chile.

El principal riesgo al que se encuentre expuesto el fondo proviene de las variaciones de los precios de los activos que componen su portafolio. Esto depende de los cambios en las tasas de interés del mercado, la volatilidad de los retornos de los activos financieros y la correlación entre ellos, entre otros factores.

A julio de 2019, el fondo presentaba un patrimonio de \$77.350 millones y cuatro partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial mostró un comportamiento creciente, aumentando en \$28.328 millones desde julio de 2017. El número de aportantes no experimentó variación con respecto a esa fecha.

El patrimonio del fondo aumentó en un 57,79% desde julio de 2017

Evolución patrimonio (MM\$) y número de partícipes. Datos hasta julio de 2019



Fuente: CMF

Al cierre del primer trimestre de 2019, el activo total del fondo presentaba un aumento de \$13.050 millones respecto a lo registrado en marzo de 2018, hecho explicado principalmente por un alza de \$13.058 en la partida de activos financieros con efecto en resultado. Por otro lado, el pasivo del fondo se incrementó en \$689 millones con respecto a marzo de 2018, totalizando \$788 millones. Esta variación se debe principalmente a mayores documentos y cuentas por pagar, partida que pasó de \$93 millones a \$782 millones.

Durante el primer trimestre de 2019 el fondo generó utilidades por \$1.389 millones, superiores en \$424 millones respecto a lo observado en 2018. Este cambio se fundamenta en buena medida por el incremento de los activos financieros con efecto en resultado.

El fondo respeta sus políticas de liquidez y endeudamiento establecidas en su reglamento interno.

Estado de situación financiera, resultados favorables durante los últimos ejercicios

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuentas (millones de pesos)	dic-17	dic-18	mar-18	mar-19
Efectivo y efectivo equivalente	5,86	0,48	4,02	3,68
Activos Financieros a valor razonable con efecto en Rº	58.392	57.598	55.256	68.315
Total Activos	58.406	57.598	55.269	68.319
Total Pasivos	103	788	97	788
Patrimonio Neto	58.303	56.810	55.172	67.532
Aportes	56.698	53.213	52.603	62.546
Resultados Acumulados	392	1.604	1.604	4.296
Resultado del ejercicio	1.212	2.691	964	1.389

Fuente: CMF

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en deuda corporativa emitida por entidades nacionales, o, alternativamente, por entidades extranjeras que mantengan operaciones y emitan o garanticen los respectivos instrumentos en Chile.

Política de inversiones: Al menos el 70% del activo del fondo estará en instrumentos que cumplan con las condiciones descritas en el objetivo de inversión. El fondo no podrá invertir más del 30% de su activo en instrumentos que tengan clasificación de riesgo inferior a grado de inversión (*investment grade*).

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	77.350	4
Total	77.350	4

Fuente: CMF, información a julio de 2019

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos el 2% del activo del fondo debe estar en activos de alta liquidez.

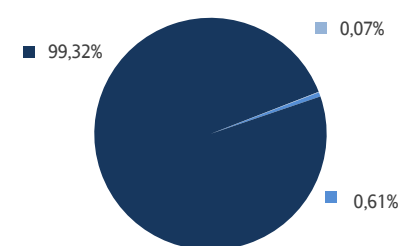
Endeudamiento: El fondo no contempla endeudamiento financiero. Los bienes e instrumentos que componen su activo no podrán garantizar obligaciones de terceros.

Política de rescate: Serán pagados en pesos chilenos en un plazo máximo de cien días corridos, salvo las excepciones establecidas en el reglamento interno con respecto a rescates por montos significativos.

Reparto de beneficios: Anualmente, el fondo distribuirá como dividendos al menos el 30% de los beneficios netos percibidos en el ejercicio. Estos deberán pagarse en efectivo, aunque la administradora podrá ofrecer cancelarlos a través de cuotas de la respectiva serie bajo las condiciones especificadas en el reglamento interno.

Pasivo del fondo principalmente compuesta por documentos y cuentas por pagar

Composición del pasivo del fondo a marzo de 2019



Fuente: CMF

Cartera de inversiones

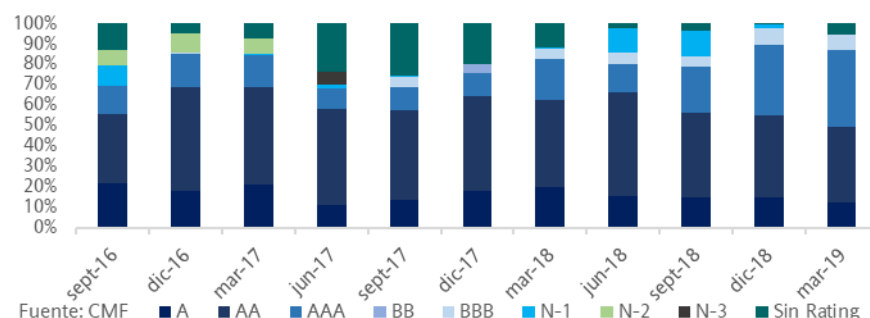
Cartera compuesta por instrumentos de deuda con clasificaciones de riesgo equivalentes a categorías BBB o superiores

Al cierre de marzo de 2019, la totalidad de la cartera se componía de instrumentos de deuda emitidos en Chile. Los clasificados en categorías BBB, A, AA y AAA representaban el 7,01%, 12,66%, 36,97% y 37,68% del portafolio respectivamente. Correspondían principalmente a bonos de empresas y a bonos de bancos e instituciones financieras.

El porcentaje restante (5,67%) estaba compuesto por instrumentos sin clasificación de riesgo emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República, equivalentes a categorías N1 o N1+ para el corto plazo y AAA para el largo plazo.

Alta participación de instrumentos con clasificación A o superior

Evolución por clasificación de riesgo. Datos desde septiembre de 2016 hasta marzo de 2019.



Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

Al cierre de marzo de 2019, la cartera alcanzaba \$68.219 millones, representando el 99,99% del activo total, con 196 posiciones distribuidas en 42 emisores.

La mayor inversión ascendía a \$11.235 millones, correspondiente a Scotiabank Chile, cifra que representaba el 16,44% del activo total del fondo. Le siguieron Caja de Compensación Los Andes y Banco de Chile, con 8,42% y 7,51% del activo total del fondo, respectivamente.

En términos de inversiones en grupos empresariales o entidades relacionadas, el fondo presentaba un 4,12% de su activo invertido en instrumentos de deuda emitidos por Banco Santander Chile, encontrándose dentro de los límites permitidos por su reglamento interno, que establece un máximo de 30% para este tipo de activos.

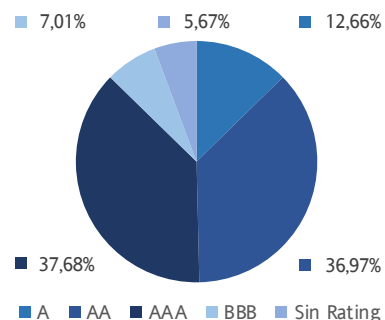
A julio de 2019 la duración alcanzó 1.854 días, presentando una moderada exposición a cambios en las tasas de interés

A julio de 2019, la duración de la cartera de inversiones del fondo ascendía a 1.854 días (equivalente a 6,99 años). La duración promedio calculada desde julio de 2017 alcanzaba los 1.713 días, representando una moderada a alta exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

El fondo no ha incurrido en incumplimiento de su objetivo de inversión, que no considera límites respecto a la duración de los instrumentos de la cartera.

Alta participación de instrumentos de deuda con clasificación A o superior

Participación sobre el total de la cartera. Información al 31 de marzo de 2019



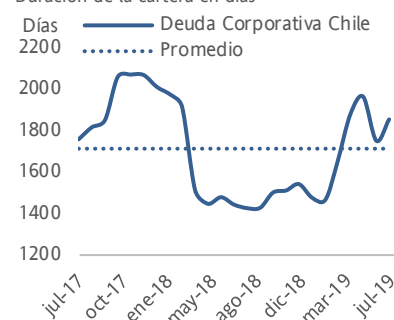
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	% Activo	Monto (MM\$)
Scotiabank Chile	16,44%	11.235
Caja de Compensación Los Andes	8,42%	5.756
Banco de Chile	7,51%	5.131
Tesorería General de la República	5,10%	3.483
Banco de Crédito e Inversiones	4,98%	3.399
Banco Security	4,74%	3.235
Banco Santander	4,12%	2.814
SMU S.A.	4,07%	2.779
Banco Estado	4,00%	2.734
SQM S.A.	3,66%	2.503
Otros emisores	36,95%	25.245
Total cartera	99,99%	68.315
Total activo		68.319

Fuente: CMF, información a marzo de 2019

La duración promedio desde julio de 2017 asciende a 4,69 años

Duración de la cartera en días



Fondo gestionado por Santander Asset Management Administradora General de Fondos S.A., miembro del Grupo Santander

El fondo es administrado por Santander Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (la administradora). Como filial del Grupo Santander, cuenta con el respaldo de un grupo consolidado, diversificado geográficamente en más de 10 países, de excepcional posicionamiento de mercado, amplia trayectoria en la industria y una sólida imagen corporativa. El directorio y la plana ejecutiva de la administradora están integrados por profesionales de vasta trayectoria en el mercado financiero, especialmente en la administración de fondos de terceros.

La administradora cuenta con una buena estructura de gobierno corporativo, destacándose una adecuada separación funcional. Adicionalmente, posee manuales que regulan sus operaciones y apoyan el tratamiento y prevención de los conflictos de interés. La administración de este y de otros fondos Santander clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

Al cierre de diciembre de 2018, la administradora gestionaba el 1,34% del activo total de la industria de fondos de inversión local.

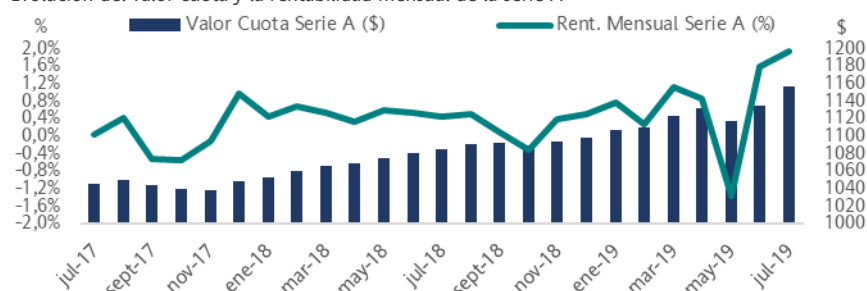
Desempeño del fondo

El fondo exhibe retornos y volatilidades consistentes con los instrumentos que componen su cartera

A julio de 2019, la serie A registró una rentabilidad mensual (sin considerar dividendos) de 1,94%, una rentabilidad acumulada en base a julio de 2017 de 10,57% y una rentabilidad anualizada¹ de 0,56%, consistente con el tipo de instrumentos que componen su cartera de inversiones. En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos trece retornos mensuales), a julio de 2019, la serie A alcanzó un valor de 0,82%, dando cuenta de un aumento respecto a lo observado en meses anteriores y a lo registrado en julio de 2018 (donde exhibió un 0,45%).

La serie A del fondo muestra un comportamiento creciente durante los últimos 24 meses

Evolución del valor cuota y la rentabilidad mensual de la serie A



Fuente: CMF

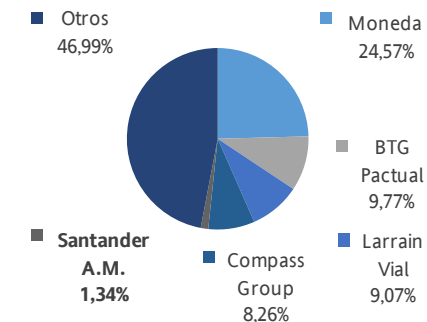
El fondo muestra rentabilidad y volatilidad menores a las del segmento de fondos con carteras de duración de entre 5 y 7 años

Para efectos comparativos, ICR utilizó el índice LVA Corp 5-7 (compuesto por todos los bonos corporativos emitidos en el mercado local en pesos y en UF con madurez entre 5 y 7 años). Esto se realizó con el fin de evaluar el desempeño del fondo con respecto al de los mercados asociados a los instrumentos de la cartera.

Al cierre de julio de 2019, la serie A del fondo mostró un retorno mensual nominal (sin considerar dividendos) de 1,94%, inferior al indicador de referencia, que presentó un

Santander Asset Management administra el 1,34% del patrimonio de la industria de fondos de inversión

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de diciembre de 2018.



Fuente: ACAFI-Diciembre 2018

RENTABILIDAD ANUALIZADA

Fecha	Serie A
mar-2019	0,48%
abr-2019	0,51%
may-2019	0,37%
jun-2019	0,45%
jul-2019	0,56%

Fuente: CMF

El fondo exhibe un retorno acumulado en base a julio de 2017 de 10,57%

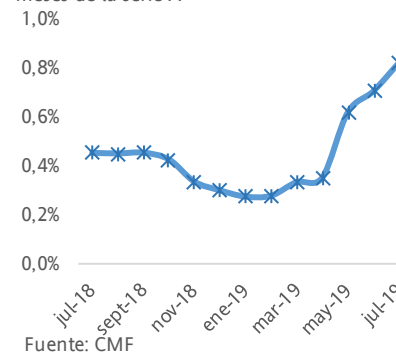
Retorno acumulado de la serie A. Base en julio de 2017



Fuente: CMF

En el último año el fondo exhibe una volatilidad acotada, pero creciente

Evolución de la volatilidad de los últimos trece meses de la serie A



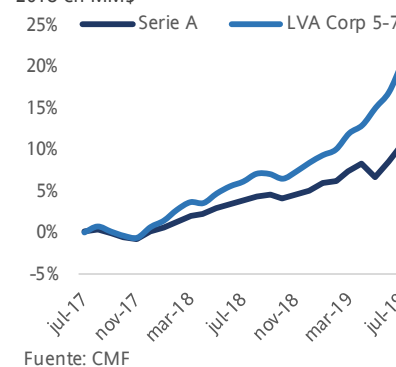
Fuente: CMF

3,04%. Asimismo, la serie A mostró una rentabilidad acumulada en base a julio de 2017 de 10,57%, mientras que el índice LVA Corp 5-7 registró un 20,54%. Pese a la existencia de correlación entre el comportamiento del fondo y del índice, este último presenta retornos positivos más elevados durante los meses en los que el valor de las cuotas de Santander Deuda Corporativa Chile aumenta, lo que explica la diferencia antes descrita.

En términos de volatilidadⁱⁱ móvil desde julio de 2018 hasta julio de 2019, la serie A mostró una desviación de 0,82%, levemente inferior al nivel de riesgo exhibido por el indicador, que presentó un 0,90%.

El fondo ha tenido una rentabilidad menor a la del LVA Corp 5-7

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de diciembre de 2018 en MM\$



Evolución Rating

PRIMERA CLASE NIVEL 2

Cuotas con razonable protección ante pérdidas asociadas y/o mayor probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

Fecha	Ago-17	Ago-18	Ago-19
Rating	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Confirmación
Motivo	Primera Clasificación	Reseña anual	Reseña anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
El fondo mantendrá al menos un 2% de su activo en activos de alta liquidez. Esto con el fin de contar con recursos para cumplir con obligaciones generadas por sus operaciones, pagar rescates de cuotas y beneficios, entre otros. Se entenderán por activos de alta liquidez:
<ul style="list-style-type: none"> i. Las cantidades en caja y bancos. ii. Los instrumentos emitidos por bancos domiciliados en Chile con clasificación de riesgo AAA. iii. Los instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o que estén garantizados por el Estado de Chile. iv. Los depósitos u otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras que hayan sido emitidos o garantizados por estas y que tengan un plazo de vencimiento menor a 60 días.
Por otro lado, el fondo no tiene autorizado el endeudamiento financiero. Los bienes y valores que integren su activo no podrán garantizar obligaciones de terceros. Del mismo modo, no podrán estar afectos a gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades, salvo que estas se deban a obligaciones propias.
El fondo podrá constituir garantías o compromisos de garantías asociadas a obligaciones generadas por la operativa de derivados. Dichas garantías podrán consistir en la entrega de efectivo o en prenda sobre los instrumentos de deuda de la cartera. En cualquier caso, en total los eventuales gravámenes y prohibiciones no podrán exceder el 5% del patrimonio del fondo.
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
El fondo valorizará sus inversiones de conformidad con los criterios establecidos con la normativa que resulte aplicable al efecto y de acuerdo con los principios contables correspondientes.
Los instrumentos de renta fija se valorizarán de acuerdo a los siguientes criterios:
<ul style="list-style-type: none"> i. Instrumentos de renta fija Nacionales: Se valorizarán utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderada de las transacciones registradas el día de valorización. ii. Depósitos a plazo y efectos de comercio: Serán valorizados utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderada de las transacciones registradas el día de valorización, para cada instrumento o sus similares. En caso que no se disponga de transacciones para el día de valorización se utilizará la historia del instrumento o de sus similares. iii. Instrumentos de renta fija extranjeros: Se valorizarán utilizando la información de un grupo seleccionado de proveedores de Bloomberg, o empleando datos proporcionados por un proveedor de precios externo independiente.

Los instrumentos derivados se valorizarán de acuerdo a los siguientes criterios:

- i. Derivados Formales: Contratos listados en Bolsas de Valores o que se transen en mercados regulados que operen regularmente serán valorizados diariamente al valor disponible más reciente.
- ii. Derivados Formales OTC: Contratos que no se encuentran listados en Bolsas de Valores o que no se transen en mercados regulados serán valorizados diariamente a valor razonable. Los datos serán proporcionados por un proveedor de precios externo independiente, utilizando modelos desarrollados por terceros de acuerdo a las prácticas y acuerdos de la industria.

EXCESOS DE INVERSIÓN

Los excesos producidos respecto a los límites contenidos en la política de inversiones deberán ser subsanados en un plazo no mayor a 30 días en caso de que estos se deban a causas imputables a la administradora. Cuando los excesos ocurran por causas ajenas a la gestión de esta, deberán ser regularizados en los tiempos indicados por la CMF mediante norma de carácter general (de todos modos, en este segundo caso el plazo no podrá ser superior a doce meses). La regularización se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del fondo (en los casos que esto sea posible).

Una vez producidos los excesos, la administradora no podrá efectuar adquisiciones en los valores o instrumentos excedidos.

PROCESO DE INVERSIÓN

La sociedad administradora cuenta con una gerencia de inversiones dedicada especialmente a la gestión de los fondos y carteras mobiliarias, conformada por analistas, *traders* y *portfolio managers*. Cada fondo o cartera tiene un portfolio manager responsable de la gestión e implementación de la estrategia definida para el fondo, función que cumplen de acuerdo a los procesos de inversión diseñados y definidos para estos efectos. Estos procesos establecen un seguimiento continuo sobre las carteras y estrategias de inversión a cargo del comité de inversiones de la administradora y los diferentes órganos de gobierno de la compañía.

La gerencia general dirige, coordina y desarrolla estrategias para el funcionamiento de la administradora. La gerencia de negocios se encarga de gestionar la creación y colocación de nuevos productos a través de los canales de distribución o agentes colocadores. Asimismo, es responsable de las políticas comerciales y su análisis y comparación con la industria de fondos mutuos, y de segmentar las bases de clientes y establecer ofertas y campañas de productos acordes con dicha segmentación.

La gerencia de operaciones entrega el respaldo para el registro y control de los fondos mutuos y fondos de inversión. Entre otras funciones maneja los sistemas contables e informáticos y entrega la información necesaria para otras áreas y/o gerencias, organismos reguladores, aportantes y partícipes.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora cuenta con un Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés. Dicho documento establece que, en términos generales, existen potenciales conflictos de interés cuando dos o más fondos y/o carteras de terceros gestionados por la administradora consideran en su política de inversiones la posibilidad de invertir en un mismo negocio o activo. Adicionalmente, el manual especifica criterios y principios que tienen por objeto cautelar el mejor interés de los fondos y/o carteras que estén bajo su gestión.

Los principales conflictos abordados en el manual son:

- i. Conflictos entre fondos y/o carteras de terceros de una administradora o sus relacionados que se deban a que entre las alternativas de inversión se encuentra un mismo tipo de instrumento.
- ii. Conflictos entre un fondo y la administradora. Estos pueden ocurrir por inversión conjunta en activos de un mismo emisor, recomendaciones a terceros respecto a la inversión en cuotas de fondos gestionados por la administradora o por otras operaciones.
- iii. Conflictos en la gestión de fondos y/o carteras de terceros asociados a manipulación de precios de activos en los mercados. Según la normativa vigente (ley 18.045 artículos 52 y 53), está prohibido efectuar transacciones en valores con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios. Asimismo, se encuentra prohibida la realización de cotizaciones o transacciones ficticias respecto de cualquier valor.
- iv. Conflictos de interés que puedan surgir porque la administradora no asigna los recursos necesarios para la correcta gestión de los activos de terceros con el objetivo de priorizar otras actividades propias de su giro.
- v. Conflictos de interés que puedan deberse a que la administradora les cargue a los fondos gastos en servicios contratados a sociedades relacionadas.
- vi. Conflictos que surjan por la posibilidad de que durante la administración de varios fondos y/o carteras se busque beneficiar a aquellas que tengan una estructura de remuneraciones o comisiones mayores.

El directorio de la administradora es el responsable de resolver los eventuales conflictos de interés. Para ese efecto, delega en la Dirección de Riesgo y Cumplimiento el deber de controlar y validar los mecanismos de tratamiento y solución correspondientes. Adicionalmente, todas las incidencias a los procedimientos, análisis, propuestas de mejora y conclusiones adoptadas serán revisadas en el Comité Integral de Riesgos.

ICR Clasificadora de Riesgo estima que Santander Asset Management Administradora General de Fondos S.A. estipula adecuadamente las políticas y procedimientos para evitar, detectar y solucionar eventuales conflictos de interés.

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo invertirá al menos el 70% de su activo en los siguientes instrumentos de deuda:

- i. Instrumentos de deuda emitidos por empresas y entidades nacionales o por empresas y entidades extranjeras que operen en Chile y emitan o garanticen el respectivo instrumento de deuda en Chile.
- ii. Instrumentos de deuda emitidos por entidades chilenas en Chile o fuera del país (y que hayan sido registrados como valores de oferta pública en el extranjero).

- iii. Acciones, derechos, cuotas de fondos mutuos, de fondos de inversión u otros instrumentos de renta variable que provengan de la conversión de los instrumentos de deuda mencionados en los numerales anteriores.

El fondo mantendrá invertido hasta un 30% de su activo en instrumentos de deuda que cuenten con clasificación de riesgo inferior a grado de inversión. Esto sin perjuicio de que no más de un 10% del portafolio podrá estar en activos con una clasificación de riesgo menor a B o N-3.

El fondo dirigirá sus inversiones al mercado nacional y extranjero. Estos últimos no deberán contar con ninguna condición en especial. Los límites respecto al porcentaje máximo del activo que se puede invertir fuera del país, así como los destinos elegibles, se encuentran contenidos en el reglamento interno.

El fondo podrá invertir en instrumentos o realizar contratos de derivados (opciones, *forwards*, futuros y *swaps*) con objetivos de cobertura e inversión. Los activos objeto de estos derivados serán aquellos en los que el fondo está autorizado a invertir.

Los contratos de derivados se realizarán fuera de los mercados bursátiles (mercados OTC). Las contrapartes deberán ser entidades bancarias, financieras o intermediarias de valores. Pueden ser nacionales o extranjeras, y deben tener una clasificación de riesgo al menos equivalente a la categoría A de la escala local.

La cantidad neta comprometida a vender de un determinado activo (valorizados considerando el valor de la moneda activo objeto) no podrá exceder el monto total de los activos del fondo expresados en esa moneda. Del mismo modo, La cantidad neta comprometida a comprar de un determinado activo no podrá exceder el monto autorizado a invertir en esa moneda.

La exposición neta total de todos los contratos de derivados no considerados de cobertura, medida en términos del valor del monto de unidades del subyacente comprometido a comprar, no podrá exceder el 50% de los activos en cartera.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
Instrumentos de deuda emitidos por empresas y entidades nacionales o por empresas y entidades extranjeras que operen en Chile y emitan o garanticen el respectivo instrumento de deuda en Chile.	70%	100%
Instrumentos de deuda que se encuentren inscritos en el Registro de Valores de la CMF o que hayan sido emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	70%	100%
Instrumentos de deuda emitidos por entidades chilenas en Chile o fuera del país (y que hayan sido registrados como valores de oferta pública en el extranjero).	0%	50%
Acciones, derechos, cuotas de fondos mutuos, de fondos de inversión u otros instrumentos de renta variable que provengan de la conversión de los instrumentos de deuda mencionados en los puntos anteriores.	0%	10%
Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión nacionales que tengan por objetivo principal la inversión en instrumentos de renta fija (sin exigencia de límites de inversión ni de diversificación de sus activos).	0%	30%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de Chile, la Tesorería General de la República o el Banco Central de Chile.	0%	30%
Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras nacionales o garantizados por éstas.	0%	30%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor.	20%
Inversión en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por entidades relacionadas a la administradora.	30%
Inversión en cuotas de fondos administrados por la Administradora o sus entidades relacionadas.	30%

¹ Promedio Geométrico de los retornos mensuales últimos 13 meses; es decir, desde el retorno mensual de julio de 2018 hasta el retorno mensual de julio de 2019.

$$\text{Retorno anualizado}_i = \left(\prod \frac{\text{Valor cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}} \right) - 1$$

² Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.