



## ACCIÓN DE RATING

7 de octubre, 2019

Reseña anual de clasificación

### RATINGS

#### Banchile Capital Efectivo

Riesgo de Crédito	AA+ fm
Riesgo de Mercado	M1

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos mutuos](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

## Fondo Mutuo Banchile Capital Efectivo

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **AA+ fm** la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Banchile Capital Efectivo](#) (series A, IT, y P). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación asignada son los siguientes:

- El respaldo de Banchile Administradora General de Fondos, filial del Banco de Chile, que opera en el país desde hace más de 30 años. La administradora cuenta con directores y ejecutivos principales que tienen vasta experiencia y poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.
- Baja probabilidad de default del portafolio. En agosto de 2019 el fondo exhibió un 0,42% de riesgo de crédito estimado, mientras que la probabilidad promedio considerando los últimos 24 meses fue de 0,41%. Al cierre de agosto de 2019, el 95,34% de la cartera se conformaba por instrumentos de corto plazo con clasificación N1 o N1+, el 2,25% por instrumentos con clasificación AAA, y el 2,40% por instrumentos sin clasificación (NA), emitidos por el Banco Central de Chile.
- Durante los últimos 24 meses, el fondo ha presentado carteras de instrumentos compuestas principalmente por depósitos a plazo fijo de corto plazo (94,46%), y por pagarés descontables del Banco Central de Chile (3,90%).
- Cartera diversificada con 98 posiciones distribuidas en 10 emisores. El fondo presentó un índice de concentración promedio para las carteras de los últimos 24 meses relativamente bajo, de 1.207 unidades de concentración. Para la cartera de agosto de 2019 el indicador alcanzó 1.195 unidades de concentración.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una duración de la cartera, que al cierre de agosto de 2019 alcanzó 80 días (con un promedio de 75 días durante los últimos 24 meses), dando cuenta de una baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo ante cambios en tasas de interés.

Las inversiones, liquidez y endeudamiento del fondo son consistentes con la política de inversión y el reglamento interno del fondo. Adicionalmente, ICR destaca que este presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineadas con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

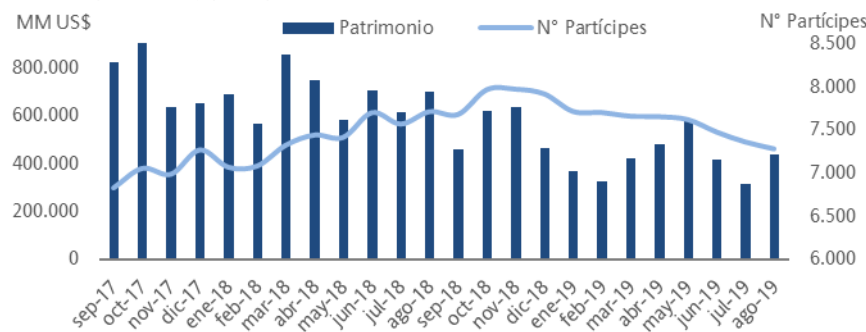
### Perfil del fondo

El fondo mutuo Banchile Capital Efectivo inició sus operaciones el 2 de mayo de 2012. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, con duración menor o igual a 90 días. Dos series del fondo contemplan mínimos de inversión para los partícipes: \$3.000 millones para la serie P, y \$10.000 millones para la serie IT (inversionistas institucionales).

A agosto de 2019, el fondo presentaba un patrimonio de \$437.790 millones y 7.284 partícipes. El volumen patrimonial del fondo ha mostrado un comportamiento decreciente, disminuyendo en \$387.976 millones desde septiembre de 2017. Por otro lado, el número de partícipes aumentó en 453 aportantes en los últimos 24 meses.

**El patrimonio ha caído en los últimos 24 meses, mientras que el número de partícipes se ha mantenido**

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

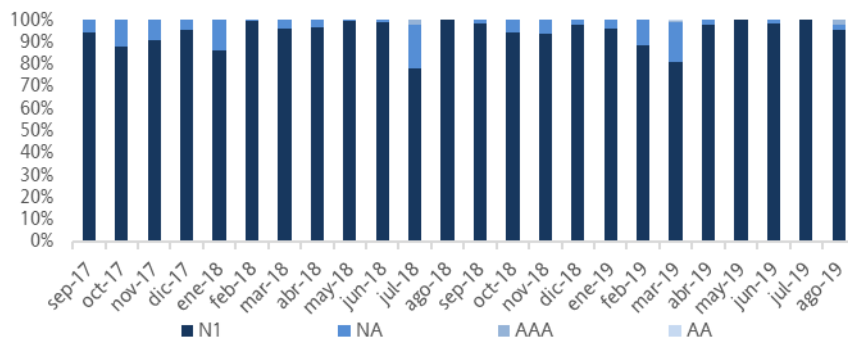
### Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

#### Los instrumentos de la cartera están clasificados en categoría N1 y/o superior

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, a agosto de 2019 el fondo exhibió un 0,42% de riesgo de crédito agregado, valor que ascendió a 0,41% promedio considerando los últimos 24 meses.

#### Alta participación de instrumentos con clasificación de riesgo N1

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

Respecto a la evolución de la clasificación de riesgo de los instrumentos, los instrumentos con clasificación N1 y/o superior han mantenido una participación sobre

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Ofrecer una alternativa de inversión dirigida a personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras de corto plazo en el mercado de capitales nacional.

**Política de inversiones:** La cartera de inversiones tendrá una duración menor o igual a 90 días. El fondo dirigirá sus inversiones al mercado local. Los instrumentos en los que se invierta deberán contar con una clasificación de riesgo BBB, N3 o superior.

Fuente: CMF, reglamento interno agosto de 2019

### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	167.868	7.244
IT	143.994	4
P	125.927	36
<b>Total</b>	<b>437.790</b>	<b>7.284</b>

Fuente: CMF, información a agosto de 2019

### PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** A lo menos el 10% del activo del fondo deben ser activos de alta liquidez.

**Endeudamiento:** El fondo podrá solicitar créditos bancarios con vencimientos de hasta 365 días, y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio

**Política de rescate:** Los rescates serán pagados en un plazo máximo de un día hábil bancario y en pesos chilenos.

**Reparto de beneficios:** No se contempla el reparto de beneficios del fondo.

Fuente: CMF, reglamento interno a agosto de 2019.

### DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

Riesgo de crédito	50%
Clasificación AGF	30%
Concentración de emisores	20%

### RIESGO DE CRÉDITO (50%)

BBB+	AA-	AA	AA+	AAA

### CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

la cartera total superior al 97,5%. No se observan mayores cambios en la composición de riesgo de la cartera en los últimos 24 meses.

**Cartera de inversiones diversificada**

El fondo exhibe una diversificación adecuada, con 98 posiciones distribuidas en diez emisores. Al cierre de agosto de 2019 la mayor inversión correspondía a Itaú Corpbanca y ascendía a \$78.584 millones (17,95% del activo total del fondo). Le siguieron Banco de Chile y Banco Santander Chile, con 13,66% y 13,32% del activo del fondo respectivamente. El nivel de diversificación es respaldado por un índice de concentración<sup>ii</sup> (IHH) promedio de 1.207 unidades para los últimos 24 meses, considerado adecuado por esta clasificadora. En agosto de 2019 el indicador alcanzó 1.195 unidades de concentración.

ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. En términos de límites de inversión por emisor, ningún emisor ni grupo empresarial supera el 20% ni el 30% del activo total del fondo, respectivamente. En lo que respecta la inversión en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora, el fondo cumple con los límites establecidos en su reglamento interno.

**Fondo Gestionado por Banchile Administradora General de Fondos S.A., compañía con una extensa trayectoria en la gestión de recursos de terceros**

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. La administradora es una filial del Banco de Chile y opera en la industria de fondos desde 1981. 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. Además, cuenta con un documento denominado “Manual de Tratamiento de Conflictos de Interés”, que establece la forma como se administran y solucionan los conflictos de interés del fondo. La administración de este y de otros fondos de Banchile clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

Adicionalmente, la administradora cuenta con una sólida posición de mercado, alcanzando un 22,58% de la industria de fondos mutuos a agosto de 2019, ubicándose en el primer lugar de la industria.

**Clasificación de riesgo de mercado: M1**

**Duración a agosto de 2019 de 80 días, presentando una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés**

Al cierre de agosto de 2019, la duración de la cartera de instrumentos ascendió a 80 días, valor inferior al límite de 90 días señalado en el reglamento interno del fondo. La duración promedio (calculada considerando los últimos 24 meses), ascendió a 75 días, representando una baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

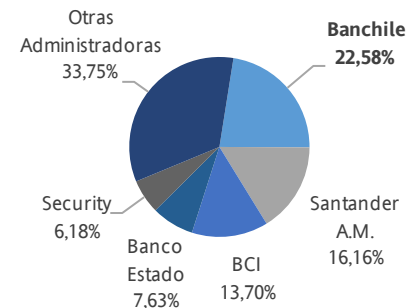
**PRINCIPALES INVERSIONES**

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Itaú Corpbanca	78.584	17,95%
Banco de Chile	59.799	13,66%
Banco Santander Chile	58.313	13,32%
Banco de Crédito e Inversiones	53.451	12,21%
Banco Bice	46.139	10,54%
Scotiabank Chile	44.850	10,25%
Banco Estado	38.135	8,71%
Banco Falabella	25.516	5,83%
Banco Security	22.109	5,05%
Banco Central de Chile	10.509	2,40%
<b>Total Cartera</b>	<b>437.406</b>	<b>99,91%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>437.796</b>	
<b>IHH</b>	<b>1.195</b>	

Fuente: CMF, información a agosto de 2019

**Banchile Administradora General de Fondos es la mayor administradora de fondos mutuos.**

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de agosto de 2019 en MM\$.



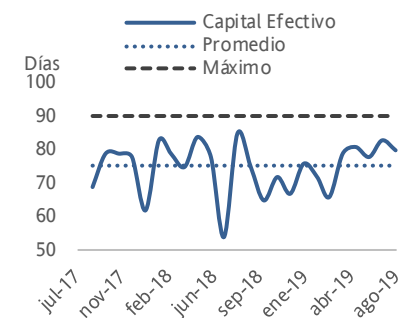
Fuente: AAFM 2019

**CLASIFICACIÓN AGF (30%)**

A+	AA-	AA	AA+	AAA
				100%

La duración se mantiene dentro del límite permitido.

Duración en días, últimos 24 meses



Fuente: La Administradora

## Desempeño del fondo

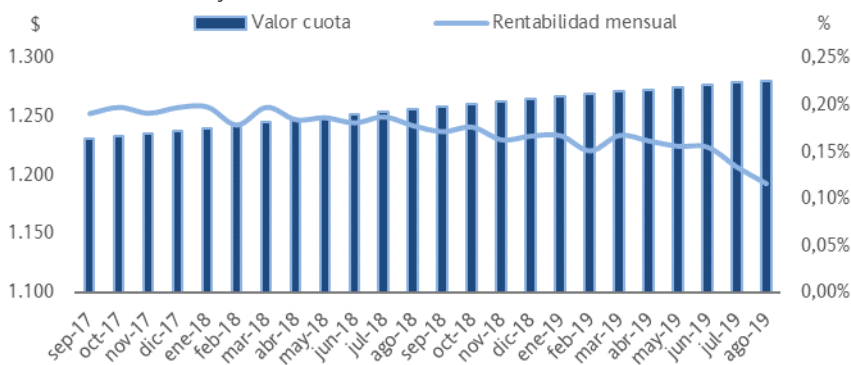
### El fondo muestra retornos acordes a los instrumentos que componen su cartera

El fondo exhibe adecuados niveles de rentabilidad de acuerdo a la clase de activos que administra. A agosto de 2019, la serie A registró una rentabilidad mensual de 0,12%, una rentabilidad acumulada a 24 meses de 4,23%, y una rentabilidad anualizada<sup>iii</sup> de 0,16%. Por su parte, la serie P exhibió una rentabilidad mensual de 0,22%, una rentabilidad acumulada a 24 meses de 5,64%, y una rentabilidad anualizada de 0,23%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos 12 meses), a agosto de 2019, las series A y P exhibieron valores acotados, alcanzando un 0,017% y un 0,011% respectivamente.

### La serie A del fondo muestra retornos positivos y levemente decrecientes en el último año

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



Fuente: CMF

### Rentabilidad en línea con fondos comparables de la industria

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo Banchile Capital Efectivo y cuatro fondos mutuos tipo 1 con objetivos de inversión similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio en los últimos 24 meses y la volatilidad en ese período<sup>iv</sup>. También se compararon los rendimientos acumulados nominales desde agosto de 2017. Para estas comparaciones se utilizó la serie A del fondo Banchile Capital Efectivo, y series de similares características para los fondos de comparación.

El fondo Banchile Capital Efectivo se posicionó levemente por debajo de sus comparables en términos de rentabilidad y exhibió un adecuado nivel de volatilidad. La serie A del fondo presentó un retorno mensual promedio de 0,17%, mientras que el promedio de la muestra alcanzó un valor de 0,19%. En cuanto al riesgo, el fondo exhibió una desviación estándar (considerando los últimos 24 meses) de 0,021%. La muestra promedió un riesgo de 0,017%.

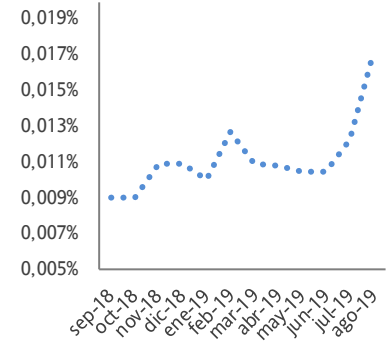
En relación a la rentabilidad acumulada desde agosto de 2017, el fondo Banchile Capital Efectivo se comportó de forma similar a sus comparables, exhibiendo un retorno acumulado de 4,23%, mientras que el promedio de la muestra alcanzó un valor de 4,58%.

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1

RENTABILIDAD ANUALIZADA			
Fecha	A	IT	P
abr-19	0,17%	0,24%	0,23%
may-19	0,17%	0,24%	0,23%
jun-19	0,17%	0,24%	0,23%
jul-19	0,16%	0,25%	0,23%
ago-19	0,16%	0,25%	0,23%

Fuente: CMF, información a agosto de 2019

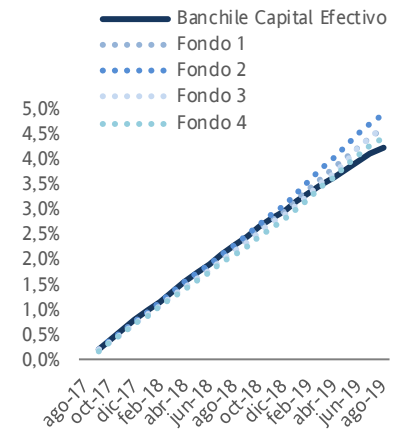
### VOLATILIDAD 12M SERIE A



Fuente: CMF

### Retorno acumulado similar a sus comparables

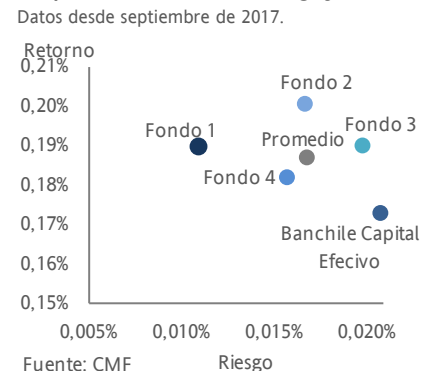
Retorno acumulado, base en agosto de 2017.



Fuente: CMF

### El fondo se posiciona levemente bajo sus comparables en términos de riesgo y retorno

Datos desde septiembre de 2017.



Fuente: CMF

## Determinación del riesgo de crédito

La clasificación de riesgo de las cuotas de un fondo mutuo corresponde a la evaluación, por parte de ICR, del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. La idoneidad de la administradora general de fondos y sus controladores, determinada por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Señalados en la Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos.

2. La evaluación del riesgo de la cartera de inversiones, determinado al analizar el tamaño del fondo, evolución del patrimonio, número de partícipes, calidad y riesgo crediticio de los instrumentos que la componen, perfil de vencimiento y liquidez de los instrumentos, grado de concentración de los emisores, análisis del valor cuota, volatilidad y duración. El grado de concentración de emisores se evalúa mediante el índice de Herfindahl y Hirschman, considerando la participación de emisores de cada cartera. Para su cálculo, se realiza la sumatoria de las participaciones al cuadrado por emisor, obteniendo un valor final que corresponde a unidades de concentración con valor máximo de 10.000.

Mientras un emisor concentre parte importante de la participación de cartera, mayor es el valor final de indicador. Estableciendo por ICR como límite 1.100 unidades de concentración para considerar una cartera altamente diversificada, observando tanto la cartera en evaluación como su comportamiento histórico. Igualmente, se evalúa la concentración global de las categorías de rating que componen el fondo.

3. La evaluación del riesgo crediticio de los fondos, de acuerdo a los criterios establecidos en la Metodología Credit Risk Grade.

Los tres componentes, son combinados para determinar el nivel de protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. Asimismo, el rating asignado también refleja la opinión de ICR respecto a la capacidad, experiencia y eficiencia de la administradora para gestionar recursos de terceros

## Evolución de ratings

### CATEGORÍA AA+ fm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

### CATEGORÍA M1

Corresponde a aquellas cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Fecha	Ene-16	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Sep-19
Rating	AAA fm / M1	AAA fm / M1	AAA fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1
Tendencia	Estable	Estable	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Confirmación	Cambio de clasificación por ajuste metodológico	Confirmación
Motivo	Primera Clasificación	Reseña Anual	Reseña Anual	Cambio Metodológico	Reseña Anual

## ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>Al menos un 10% del activo del fondo estará constituido por activos de fácil liquidación. Esto con el objetivo de cumplir con las obligaciones generadas como consecuencia de las operaciones propias que realice el Fondo y con aquellas emanadas de los rescates de cuotas realizadas por sus partícipes. Se entenderán por activos de alta liquidez:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.</li> <li>Depósitos con plazo de vencimiento menor o igual a 30 días.</li> </ol> <p>Ocasionalmente, y con el objeto de pagar rescates de cuotas y de poder realizar las demás operaciones que la CMF expresamente autorice, la sociedad administradora podrá solicitar por cuenta del Fondo, créditos bancarios de corto plazo, con plazos de vencimientos de hasta 365 días y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio del Fondo.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>Para los efectos de la determinación del valor de las cuotas, las inversiones del fondo se valorarán diariamente a través de una fuente de precios externa e independiente a la administradora, la cual permita determinar correctamente el valor de mercado de las inversiones del fondo. Esta fuente externa podrá entregar información de precios derivada de transacciones públicas realizadas en el mercado o de modelos propios de valorización, en el caso que se trate de instrumentos o contratos en que no se cuente con registro de transacciones. En todo caso, la valorización y contabilización de las inversiones del fondo siempre se realizarán de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) o por lo dispuesto en las instrucciones específicas de la Comisión para el Mercado Financiero, sus posteriores modificaciones y la demás normativa legal y reglamentaria aplicable sobre esta materia.</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos. Los plazos máximos serán los establecidos en el artículo 60° de la Ley N° 20.712.</p> <p>Dicho cuerpo legal establece que los excesos producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un máximo de 30 días. Asimismo, cuando los excesos se deban a causas ajenas a la administración se respetarán los límites fijados por la CMF mediante Norma de Carácter General. Estos límites en ningún caso implican plazos superiores a los 12 meses contados.</p>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>La sociedad administradora cuenta con una política de inversión para compra y venta de instrumentos financieros, la que contiene los aspectos generales correspondientes al proceso de inversión, definiendo, entre otros, los criterios para la compra y venta de activos durante la conformación de carteras para cada fondo.</p> <p>Existe un comité de inversiones, ente encargado de definir la estrategia a seguir, tomar decisiones estratégicas y tácticas para cada fondo de acuerdo a su objetivo de inversión y perfil de riesgo. Asimismo, se subdivide por clase de activos: comité de money market y renta fija nacional e internacional, comité de renta variable nacional, comité de estrategia global, comité táctico semanal, comité de administración de cartera y comité de fondos inmobiliarios.</p> <p>El proceso de inversión de la administradora consta de cuatro etapas: (i) análisis micro y análisis macro, (ii) definición de estrategia a seguir, (iii) construcción de portafolios y (iv) gestión de riesgos.</p> <p>En primera instancia, el comité de inversiones realiza un seguimiento frecuente a variables relevantes de la economía, como el crecimiento, monedas (UF, \$, dólar, euro), proyecciones de inflación, rating de emisores, tasas de interés del mercado entre otros. Dichas variables son la base fundamental un análisis macro y un análisis micro, el cual establece los criterios de selección de emisores.</p> <p>Posteriormente, se realiza el proceso de construcción de portafolios, el cual está determinado por el objetivo del fondo y su perfil de riesgo. En esta etapa el comité de inversiones realiza seguimientos a fondos de similar composición y define índices de referencia para cada fondo. Asimismo, concreta el asset allocation de sus fondos, en donde cada equipo (renta rija, fondos inmobiliarios, etc.) presenta su visión, destacando que la información para los respectivos análisis proviene de RiskAmerica o LVA. Finalmente, el portfolio manager debe seleccionar los instrumentos para cada fondo, encontrar alternativas de mercado por las cuales acceder a los instrumentos seleccionados e indicar si dichos instrumentos están disponibles, para solicitar autorización con el fin de acceder a instrumentos con similares características.</p> <p>Finalmente, el proceso concluye con la etapa de gestión de riesgo, el cual tiene como fin controlar las decisiones tomadas en el Comité de Inversiones, después que hayan sido implementadas; controlar diferencias respecto de la competencia (instrumento, duración, moneda, riesgo de crédito); revisar la rentabilidad de las carteras de los fondos de la administradora, competencia e índices de referencia; la evolución de premios salmón (YTD) y reevaluar locación y selección de activos</p>
CONFLICTOS DE INTERÉS
<p>La Administradora ha emitido un documento denominado "Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés", que establece la forma como se administran y solucionan los conflictos de interés entre el Fondo. Banchile ha establecido algunos criterios generales con el objetivo de mitigar los conflictos de interés o las consecuencias que estos puedan producir:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Proceso de análisis, gestión y operación de inversiones independiente y completamente separado de las áreas de negocios de sus relacionados.</li> <li>Fondos y carteras administradas de manera separada e independiente de los otros fondos, carteras y del patrimonio de la Administradora.</li> </ol>

- iii. Barreras de información entre empleados de la Administradora y áreas de negocio de sus relacionados para impedir intercambios que puedan suponer riesgo de conflicto de interés.
- iv. Mecanismos y procedimientos de control y supervisión del proceso de inversión que son responsabilidad de los comités de inversiones (conformados a su vez por ejecutivos de la gerencia de inversiones de la AGF).
- v. Medidas de segregación de funciones que impiden que personas ajenas al área de inversiones participen en el proceso de toma de decisiones de inversión de los Fondos y de las carteras administradas.

Además, en la resolución de los conflictos de interés se consideran las siguientes reglas:

- i. En caso de conflicto entre Banchile y uno o más partícipes, aportantes o clientes, se debe anteponer el interés de estos últimos.
- ii. En caso de conflictos entre partícipes y/o aportantes y/o clientes o entre fondos y/o carteras administradas se evitará favorecer a alguno de ellos y revelar alguno de ellos las operaciones realizadas por los demás.
- iii. En caso de conflicto entre un Fondo y un partícipe, deberá siempre anteponerse el interés del Fondo.

El foco del documento está en la administración de fondos de terceros, por lo que no está necesariamente centrado en la gestión de recursos propios de la administradora. Si bien el alcance del manual abarca a todos los empleados de Banchile, afecta principalmente a la Gerencia de Operaciones y a la Gerencia de Inversión de Fondos de Terceros.

ICR Clasificadora de Riesgo estima que Banchile Administradora General de Fondos S.A, por cuenta del fondo, estipula adecuadamente las políticas y procedimientos para evitar, detectar y solucionar eventuales conflictos de interés.

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo dirigirá sus inversiones al mercado local. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales en los que invierta deberán contar con clasificación de riesgo BBB, N3 o superior.

La cartera de inversiones de los instrumentos de deuda tendrá una duración menor o igual a 90 días. El fondo podrá invertir en instrumentos de emisores que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046.

El fondo no realizará contratos de derivados, operaciones de venta corta ni préstamos de valores.

La administradora por cuenta del fondo podrá realizar operaciones fuera de bolsa (OTC) de compra con retroventa de los siguientes instrumentos de oferta pública:

- i. Títulos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.
- ii. Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
- iii. Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores, de aquellos incluidos en el siguiente recuadro.

El Fondo podrá mantener hasta un 20% de su activo total en instrumentos de deuda adquirido con retroventa y no podrá mantener más de un 20% de ese activo en instrumentos sujetos a retroventa con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial. En el caso de que las operaciones de inversión del fondo sean efectuadas al contado y cuya condición de liquidación sea igual o inferior a 5 días hábiles bursátiles desde su realización, el fondo podrá mantener hasta el 30% de su activo total en instrumentos de deuda adquiridos con retroventa.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
<b>1) Instrumentos de deuda de emisores nacionales</b>	<b>70%</b>	<b>100%</b>
1.1) Bonos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0%	100%
1.2) Bonos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras.	0%	100%
1.3) Bonos emitidos por Empresas	0%	100%
1.4) Depósitos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras.	0%	100%
1.5) Pagarés y efectos de comercio emitidos por empresas	0%	20%
1.6) Pagarés emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0%	100%
1.7) Letras y Mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras.	0%	100%
1.8) Letras y Mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por otros agentes no Bancos ni Instituciones financieras	0%	100%
1.9) Títulos de deuda de securitización correspondientes a la suma de los patrimonios de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.	0%	25%
1.10) Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la Comisión para el Mercado Financiero	0%	100%



Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	20%
Límite máximo de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.	30%

## Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</p>
Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.	<p>ICR Clasificadora de Riesgo considera suficiente y sólida la estructura de gestión de riesgos de la administradora. Asimismo, destaca que, la administradora propone un Marco de la Gestión de Riesgo y control interno el cual tiene por objeto describir las principales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno implementados por Banchile Administradora General de Fondos S.A. Se fundamenta el procedimiento de prevención y control interno, gestión cualitativa y cuantitativa de los distintos riesgo y procedimientos para su identificación. Se establecen protocolos bien definidos para cada una de posibles situaciones de riesgo, estableciendo parámetros claros de límites de riesgo e incorporando los procedimientos para la subsanación de situaciones riesgosas a todos los niveles de la organización.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo indica que la Banchile Administradora General de Fondos S.A. posee un alto grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas. En efecto, el Marco de la Gestión de Riesgo y Control Interno, establece las acciones permitidas y el control respectivo para cada una de las áreas de la administradora, especificando los lineamientos que rigen el actuar de las diferentes áreas de la compañía para alcanzar la independencia en la realización de tareas. Además, es en este manual donde se definen las reglas de conductas especiales para los trabajadores del área de inversión, estableciendo acciones específicas frente al manejo de información y sobre distintas operaciones con personas relacionadas, asimismo de una clara definición del código de ética que rige a la administradora. Además, se incluyen los componentes del control interno.</p> <p>Asimismo, ICR considera que la administradora establece claros escenarios de riesgo con un plan de acción determinado y mecanismos de resolución, con estaciones de trabajo definidas para la contingencia y los respectivos sistemas tecnológicos y de información asociados a ellas. Definiendo adecuadamente conceptos relacionados al riesgo operacional, los encargados del riesgo operacional y los comités, y el modelo práctico de la gestión de operaciones</p>

<sup>i</sup> Calculado como  $\sum s_i p_i$ , donde  $s_i$  es la participación del instrumento  $i$  en la cartera y  $p_i$  es su probabilidad de default estimada.

<sup>ii</sup> Índice de Herfindahl y Hirschman =  $\sum (S_i^2)$ , donde  $S_i$  es la participación del emisor en cartera.

<sup>iii</sup> Promedio Geométrico de los retornos mensuales últimos 12 meses, Retorno anualizado <sub>$i$</sub>  =  $(\prod \frac{\text{Valor Cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}}) - 1$

<sup>iv</sup> Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.



LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TAMPORO EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.