



## ACCIÓN DE RATING

7 de febrero, 2020

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### Larraín Vial Mercado Monetario

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)

**Rodrigo Guzmán** +56 2 2896 8216  
Analista  
[rguzman@icrchile.cl](mailto:rguzman@icrchile.cl)

## Fondo Mutuo Larraín Vial Mercado Monetario

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 Larraín Vial Mercado Monetario](#) (series A, APV, F, I, LV 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 LarraínVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., sociedad controlada en un 100% por LVCC Asset Management, que a su vez es controlada en un 75% por Larraín Vial SpA y en un 25% por Consorcio Financiero S.A. El directorio y los principales ejecutivos de la administradora están compuestos por profesionales que tienen extensa trayectoria en la industria financiera, por lo que cuentan con la preparación necesaria para gestionar fondos de terceros.
- Baja probabilidad estimada de default del portafolio. A diciembre de 2019 el fondo exhibía una probabilidad de default -medida como riesgo de crédito ajustado- de 0,16%, mientras que el promedio, considerando las carteras del fondo desde diciembre de 2017 era de 0,14%. Al cierre del mismo mes, la cartera estaba compuesta en su totalidad por instrumentos de categoría N1 y/o superior.
- A diciembre de 2019, un 86,45% de la cartera correspondía a depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo y el 13,55% restante eran pagarés descontables del Banco Central de Chile.
- Cartera moderadamente diversificada. La cartera del fondo presentaba 202 posiciones distribuidas en 10 emisores, a diciembre de 2019. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio de 1.393 unidades para los últimos 24 meses y en diciembre de 2019 este valor era de 1.394 unidades.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en la baja duración de la cartera. Al cierre de 2019 la duración era de 20 días, con un promedio de 32 días para los últimos 24 meses, lo que muestra una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en las tasas de interés.

Las inversiones, liquidez y endeudamiento del fondo son consistentes con la política de inversión y el reglamento interno del fondo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

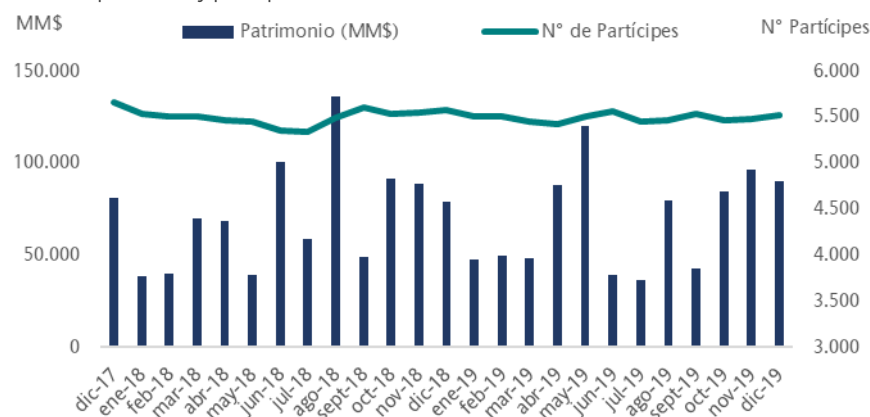
## Perfil del fondo

El fondo inició sus actividades el 12 de abril de 1999. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, con una duración de cartera no mayor a 90 días.

Inicialmente contaba con solo una serie de cuotas, llamada serie Única, que luego fue dividida en otras series. Actualmente el fondo cuenta con seis series de cuotas: A, APV, F, I, LV y P. A diciembre de 2019, el fondo tenía un patrimonio de MM\$ 90.297 y contaba con 5.523 partícipes. El fondo ingresó un reglamento interno nuevo el 22 de enero de 2020, que entrará en vigencia el 21 de febrero del mismo año; no se hacen cambios sustantivos a la política de inversiones, sus modificaciones están orientadas principalmente a operaciones de retroventa, gastos y comisiones de las cuotas, y a aportes y rescates de cuotas; con todas estas modificaciones el fondo no ve afectadas sus operaciones de manera significativa.

El patrimonio muestra un comportamiento mixto y el número de partícipes se ha mantenido estable en los últimos 24 meses

Evolución patrimonio y partícipes.



Fuente : CMF

## Clasificación de riesgo de crédito: AA fm

La cartera muestra preferencia por instrumentos a corto plazo, consistente con el objetivo de inversión

A diciembre de 2019, la cartera estaba compuesta en un 86,45% por depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo (DPC), el 13,55% restante eran pagarés descontables del Banco Central de Chile (PDBC).

En los últimos dos años, los DPC han sido los instrumentos más relevantes del portafolio, con una participación del 80,54% promedio y los PDBC han tenido una participación promedio de 19,42%. En abril de 2018 la cartera también estuvo compuesta por depósitos a plazo fijo con vencimiento a largo plazo (DPL), valiéndole una participación promedio de 0,99% en los últimos 24 meses.

## PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Invertir en instrumentos de deuda a corto plazo, con duración máxima de cartera de 90 días.

**Política de inversiones:** El fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo e instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, ajustado a que su duración no sea superior a 90 días. Los instrumentos pueden ser de emisores nacionales e internacionales.

Fuente: Reglamento interno del fondo

## PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM \$)	Partícipes
A	43.504	4.087
APV	4.829	1.322
F	9.884	78
I	27.875	23
LV	138	2
P	4.066	11
<b>Total</b>	<b>90.297</b>	<b>5.523</b>

Fuente: CMF, información a diciembre de 2019.

## PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** Al menos un 50% de los activos del fondo deben ser de alta liquidez para efectos de cumplir con sus obligaciones por las operaciones del fondo y el pago de rescates de cuotas.

**Endeudamiento:** El fondo no contempla contraer deuda. Sin perjuicio de lo anterior, podrá tener obligaciones que tengan su origen en las operaciones de compra con retroventa. Estas no podrán superar el 20% del valor del patrimonio del fondo.

**Política de rescate:** Los rescates se pagarán en un plazo máximo de 3 días corridos contado desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate, en pesos chilenos. En caso de ser superior al 15% del fondo, el rescate se pagará en máximo 15 días corridos desde su solicitud.

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

Fuente: Reglamento interno del fondo.

## DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

### RIESGO DE CRÉDITO (50%)

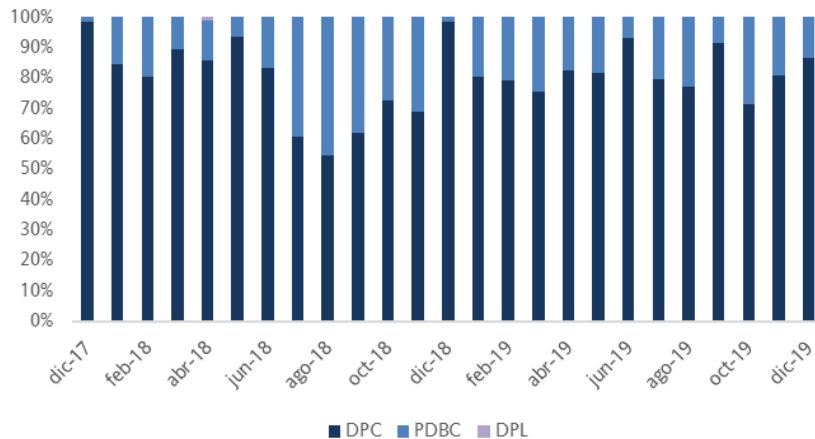
BBB+	AA-	AA	AA+	AAA
			50%	

### CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
			20%	

**Preferencia por depósitos a corto plazo**

Evolución de la composición de cartera durante los últimos dos años.



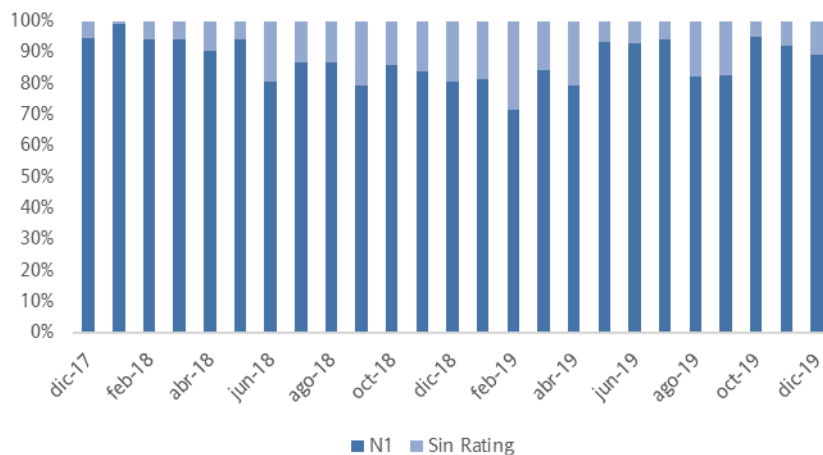
Fuente: CMF

**Los instrumentos de la cartera cuentan con clasificación N1 o superior**

En términos de clasificación de riesgo, a diciembre de 2019, los DPC de la cartera contaban con clasificación N1 y los PDBC no tienen clasificación, sin embargo, son equivalentes a instrumentos de corto plazo en categorías N1 o superior.

**Los instrumentos de la cartera cuentan con clasificación N1 o superior**

Evolución de la clasificación de riesgo de los instrumentos de la cartera.



Fuente: CMF

Considerando la metodología ocupada por ICR, en términos de probabilidad de default, en diciembre de 2019, la cartera exhibió un 0,16% de riesgo de crédito estimado. El promedio, considerando las carteras desde diciembre de 2017, fue 0,14%.

**Cartera de inversiones moderadamente diversificada**

A diciembre de 2019, la cartera total alcanzó un valor de MM\$ 89.652, representando el 99,28% de los activos, con un total de 202 posiciones distribuidas en 10 emisores.

En términos de diversificación, el fondo muestra un índice de concentración<sup>1</sup> Herfindahl y Hirschmann (IHH) promedio, para las carteras desde diciembre de 2017 a diciembre de 2019, de 1.393 unidades, valor considerado como moderado por esta clasificadora. De la misma forma, a diciembre de 2019, el indicador alcanzó un valor de 1.394 unidades.

**CLASIFICACIÓN AGF (30%)**

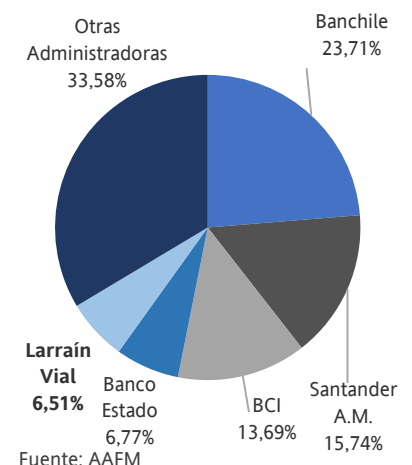
A+	AA-	AA	AA+	AAA
		100%		

**PRINCIPALES INVERSIONES**

Emisor	Monto (MM \$)	% Activo
Banco Estado	17.004	18,83%
BCI	14.726	16,30%
Itaú Corpbanca	14.237	15,77%
Banco Central de Chile	12.146	13,45%
Banco BICE	11.265	12,48%
Banco de Chile	9.787	10,84%
Scotiabank Chile	5.232	5,80%
Banco Santander Chile	3.506	3,88%
Banco Falabella	1.220	1,35%
Banco Security	528	0,58%
<b>Total Cartera</b>	<b>89.652</b>	<b>99,28%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>90.300</b>	
<b>IHH</b>	<b>1.394</b>	

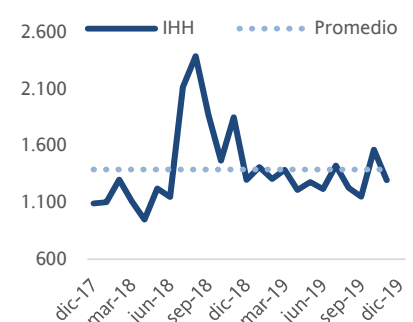
Fuente: CMF, información a diciembre de 2019

LarraínVial Asset Management Administradora General de Fondos gestiona un 6,51% del patrimonio de la industria de fondos mutuos Participación de mercado según patrimonio administrado a diciembre de 2019.



Fuente: AAFM

**El fondo muestra una diversificación moderada**  
Evolución del IHH de los últimos 24 meses



Fuente: CMF

Adicionalmente, ICR destaca que el fondo mantiene una cartera coherente con su política de inversión y dentro de los límites de su reglamento interno.

### Fondo gestionado por LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos, una de las administradoras de Larraín Vial

El fondo es administrado por LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (la administradora). Dicha sociedad es controlada en un 100% por LVCC Asset Management, que a su vez es controlada en un 75% por Larraín Vial SpA y en un 25% por Consorcio Financiero S.A.

El directorio y los principales ejecutivos de la administradora están compuestos por profesionales que tienen extensa trayectoria en la industria financiera, por lo que cuentan con la preparación necesaria para gestionar fondos de terceros. Adicionalmente, LarrainVial Asset Management mantiene una buena estructura de gobierno corporativo, destacándose una adecuada separación funcional. Asimismo, 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 de LarrainVial clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

A diciembre de 2019, LarrainVial Asset Management administraba 35 fondos mutuos que correspondían al 6,51% del patrimonio de la industria de fondos de fondos mutuos chilena.

### Clasificación de riesgo de mercado: M1

#### La cartera muestra una muy baja sensibilidad a los cambios en las tasas de interés, con una duración de sus instrumentos de 20 días

La duración de los instrumentos de la cartera a diciembre de 2019 fue de 20 días, lo que da cuenta de una muy baja sensibilidad a cambios en la tasa de interés. La duración promedio de la cartera para los últimos 24 meses fue de 32 días y su valor máximo fue de 40 días, ambos valores también reflejan la baja incidencia que tienen los cambios en la tasa de interés en la cartera del fondo.

### Desempeño del fondo

#### Rentabilidad y riesgos acordes con los activos que componen la cartera del fondo

A diciembre de 2019, la serie A registró una rentabilidad mensual de 0,04%, una rentabilidad acumulada a 24 meses de 2,82% y una rentabilidad anualizada de 0,10%. La volatilidad de la serie A (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos 12 meses) a diciembre de 2019 fue de 0,04%. El fondo exhibe retornos acordes a los activos que componen su cartera y su volatilidad está en línea con las condiciones actuales del mercado.

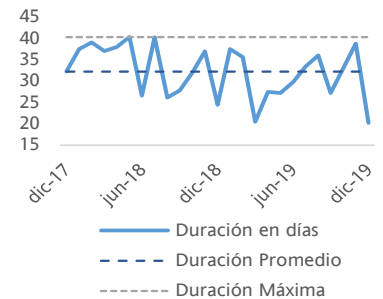
#### Volatilidad del fondo menor a la de sus comparables, con un rendimiento inferior a la media muestral

ICR realizó un análisis comparativo con otros fondos mutuos tipo 1, con objetivos de inversión similares. Para llevar a cabo esta comparación se tomó en cuenta el retorno mensual exhibido por las principales series de cada fondo desde diciembre de 2017 y la volatilidad de cada uno en este mismo período, calculada como la desviación estándar. También se compararon sus rendimientos nominales acumulados desde diciembre de 2017.

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1

#### Duración refleja una muy baja sensibilidad ante cambios en la tasa de interés

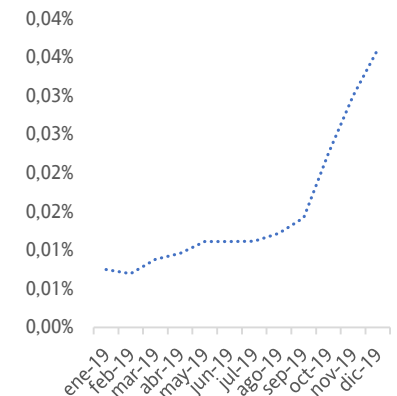
Duración en días. Datos a diciembre de 2019.



Fuente: La Administradora

#### Volatilidad 12M acorde con el mercado actual

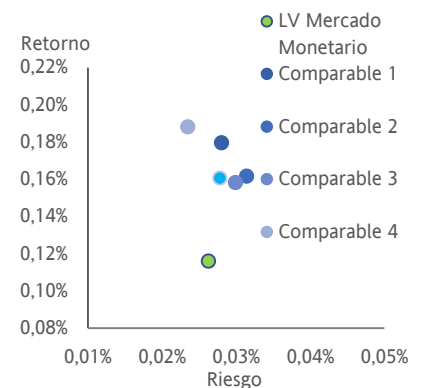
Volatilidad de la cartera para los últimos 12 meses.



Fuente: Elaboración propia. datos CMF

#### Menor riesgo que sus comparables y retorno por debajo de la muestra

Datos desde diciembre de 2017.



Fuente: CMF

En términos de rentabilidad, el fondo estuvo por debajo de sus comparables, exhibiendo un retorno promedio de 0,12% para los últimos 23 meses, versus un 0,16% del promedio de la muestra. En términos de riesgo, la volatilidad de la cartera fue de 0,026% promedio desde diciembre de 2017, lo que es inferior al 0,028% promedio de la muestra.

Para efectos de rentabilidad acumulada, el fondo se comportó debajo de la media, exhibiendo una rentabilidad acumulada desde diciembre de 2017 de 2,684%, mientras que el promedio de la muestra para el mismo período fue de 3,762%.

## 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	Rating	Tendencia	Motivo
May-11	AA fm/ M1	Estable	1° Clasificación
Jul-12	AA fm/ M1	Estable	Reseña Anual
Mar-13	AA fm/ M1	Estable	Reseña Anual
Mar-14	AA fm/ M1	Estable	Reseña Anual
Feb-15	AA fm/ M1	Estable	Reseña Anual
Feb-16	AA fm/ M1	Estable	Reseña Anual
Ene-17	AA fm/ M1	Estable	Reseña Anual
Ene-18	AA fm/ M1	No aplica	Reseña Anual
Ene-19	AA fm/ M1	No aplica	Reseña Anual
Ene-20	AA fm/ M1	No aplica	Reseña Anual

## ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>El fondo tendrá como política que, al menos un 50% de sus activos deben ser de alta liquidez para efectos de cumplir con sus obligaciones por las operaciones del fondo y el pago de rescates de cuotas. Se entenderá que tienen tal carácter, además de las cantidades que se mantenga en caja y bancos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. los instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o que se encuentren garantizados por el Estado de Chile,</li> <li>ii. instrumentos de deuda e intermediación, nacionales o extranjeros, con un vencimiento menor a 365 días,</li> </ul> <p>Por otro lado, el fondo no contempla contraer deuda. Lo anterior, sin perjuicio de las obligaciones que tengan su origen en las operaciones con derivados y de compra con retroventa, los que deberán ajustarse a los límites establecidos para cada una de ellas en el número 4 de la letra B del reglamento interno, no pudiendo contraer deudas por más del 20% de su patrimonio.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>En general los instrumentos mantenidos en la cartera de inversión serán valorizados de acuerdo a los criterios establecidos en las normas IFRS y la normativa impartida por la Superintendencia en caso de existir. A continuación, se detalla el proceso de valoración para cada tipo de instrumento:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Instrumentos de Renta Fija Nacionales: Serán valorizados a valor de mercado, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderada de las transacciones registradas el día de valorización.</li> <li>b) Depósitos a Plazo y Efectos de Comercio: Serán valorizados a valor de mercado, 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.</li> <li>c) Instrumentos de Renta Fija Extranjeros: Serán valorizados a valor de mercado utilizando la información de un grupo seleccionado de proveedores de Bloomberg, o datos proporcionados por un proveedor externo independiente.</li> <li>d) Cuotas de Fondos Mutuos: Serán valorizados al valor de rescate que tenga la cuota.</li> </ul>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>En caso de producirse excesos de inversión, ya sea por causas imputables a la Administradora o por causas ajenas a ella, estos deberán regularizarse en conformidad a lo establecido en el artículo 60° de la ley N°18.046, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos.</p> <p>Una vez producido él o los excesos de inversión, la Administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.</p>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>LarraínVial Asset Management Administradora General de Fondos cuenta con un equipo de profesionales que se dedica a estudiar mercados e industrias con elevado potencial de crecimiento, con un estilo de inversión bottom up, concentrándose en los fundamentos de las compañías, su administración y perspectivas de crecimiento, estudiando y analizando minuciosamente el desempeño histórico y potencial de éstas.</p> <p>El proceso de inversión se inicia determinando en qué ciclo de inversión se encuentra el mercado, es decir, se debe definir si se encuentra en los ciclos de recuperación, medio ciclo o recesión. Esto es determinante ya que para cada ciclo corresponde una forma de invertir determinada. Una vez, realizado el análisis, se debe proceder a los 3 pilares de inversión de la administradora:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. <i>Top Down</i>: análisis macroeconómico y fundamental.</li> <li>ii. <i>Bottom Up</i>: consiste en que a través de métodos cuantitativos y cualitativos modernos se seleccionen los mejores instrumentos por los cuales se invierte en el mercado extranjero.</li> <li>iii. <i>Portfolio</i>: se define la cartera a través de modelos cuantitativos o numéricos.</li> </ul> <p>Con esto definido se realizan distintos comités de inversiones, en el que cada uno tiene distintos objetivos, a los cuales se les suma el análisis táctico, el cual es un análisis de corto plazo de mercado y de carteras.</p> <p>Asimismo, existe el área “trading”, el cual se preocupa que exista un correcto flujo de la información para una optimización de los esfuerzos del portfolio manager, quien se preocupa de la conformación de los fondos. El “trading” toma la información de cada uno de los elementos del fondo que pretende conformar el portfolio manager que, como conjunto de activos, tiene elementos de diferente naturaleza, origen y pronóstico de utilidad. Una vez definido esto, el área de trading realiza los siguientes pasos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Ejecución: el portfolio manager hace una orden, la que es ingresada en una plataforma, que deriva en un <i>trader</i> y finalmente es transferida a un bróker según sea la especialidad de la orden en cuestión</li> <li>ii. Asignación: se refiere a definir si una orden va a ser para uno o más fondos.</li> </ul> <p>Luego se informa al portfolio manager acerca de lo ocurrido en su intervención. Así, posteriormente, se da origen a la cartera y la caja relacionada con el proceso de inversión. Finalmente se genera la cartera de inversión de cada uno de los fondos, los cuales son revisados periódicamente mediante distintas medidas y controles de riesgo.</p>

La administradora cuenta, además, con una unidad de auditoría interna, encargada de evaluar en forma independiente la calidad de sus procesos internos, así como también las distintas políticas y procedimientos de gestión de las inversiones, informando al directorio de la compañía.

#### CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora posee un Manual sobre administración de conflictos de interés. En términos generales, dicho documento define los conflictos de interés como situaciones en las que un empleado de la administradora se pueda ver enfrentado a tomar una decisión de enajenación o adquisición de un activo de la cual se pueda derivar una ganancia para sí o para terceros distintos de los fondos o carteras gestionados por LarrainVial Asset Management.

Más específicamente, los principales tipos de conflictos de interés abordados en el manual son:

- i. Conflictos de interés entre fondos de la administradora o sus personas relacionadas: Surgen cuando dos o más fondos contemplan en su política de inversión el participar de un mismo negocio o adquirir el mismo instrumento.
- ii. Conflictos de interés entre fondos o carteras gestionados por LarrainVial Asset Management y dicha administradora: Situaciones en las que un empleado de la administradora pueda tomar una decisión que implique ganancias a terceros distintos a los fondos y carteras gestionados por LarrainVial Asset Management. Adicionalmente, incluye determinaciones que puedan afectar indirectamente el patrimonio de fondos y carteras y operaciones entre estos vehículos de inversión.

Las principales materias tratadas en el manual son:

- i. Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.
- ii. Obligación de información y de registro de transacciones.
- iii. Normas de auditoría externa.
- iv. Tratamiento de información privilegiada.
- v. Descripción de quienes participan en el control de riesgos y en el proceso de inversión de los recursos de los fondos y de las carteras gestionadas por la administradora
- vi. Procedimientos para la identificación y solución de los conflictos de interés.
- vii. Procedimientos de control de los conflictos de interés: Principios generales, criterios y procesos de asignación de inversiones, y criterios y procesos que regulan la coinversión entre fondos.

Producido un conflicto de interés, la administradora resuelve atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de los fondos y carteras involucrados.

ICR Clasificadora de Riesgo considera que el Manual sobre administración de conflictos de interés de la administradora señala de forma clara políticas y procedimientos para evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o entre los fondos y la administradora y sus relacionados, está debidamente difundido, y señala en forma clara la entidad responsable de su cumplimiento.

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo invertirá principalmente sus recursos en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, en el mercado nacional o extranjero. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales o extranjeros en los que invierta el fondo deberán contar con una clasificación de riesgo equivalente a la categoría BBB-, N-2 o superiores a ésta, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88° de la Ley N°18.045. Los instrumentos de deuda y certificados de emisores extranjeros en los que invierta el Fondo deberán contar con clasificación de riesgo a lo menos equivalente a la categoría A, a que se refiere el inciso segundo del artículo 88 de la Ley N° 18.045.

Los mercados e instrumentos en los que invertirá el Fondo deberán cumplir con las condiciones y requisitos que establezca la Superintendencia, si fuere el caso. Los mercados a los cuales el Fondo dirigirá sus inversiones serán el nacional y extranjero.

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
<b>1) Instrumentos de deuda de corto plazo de emisores nacionales</b>	0%	100%
1.1) Instrumentos de deuda de corto plazo emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile	0%	100%
1.2) Instrumentos de deuda de corto plazo emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financiera Nacionales	0%	100%
1.3) Instrumentos de deuda de corto plazo inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	100%
1.4) Títulos de deuda de securitización de corto plazo que cumplan con los requisitos establecidos por la Superintendencia, de haberlos.	0%	25%
<b>2) Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo de emisores nacionales</b>	0%	25%
2.1) Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	25%
2.2) Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	25%
2.3) Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	25%

2.4) Títulos de deuda de securitización, de mediano y largo plazo, que cumplan con los requisitos establecidos por la Superintendencia, de haberlos.	0%	25%
<b>3) Instrumentos de deuda de emisores extranjeros</b>	0%	100%
3.1) Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0%	100%
3.2) Valores emitidos o garantizados por el estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.	0%	100%
3.3) Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	100%
<b>4) Otros instrumentos e inversiones financieras</b>	0%	15%
4.1) Contratos sobre productos que consten en facturas, cuyos padrones se encuentren inscritos en el Registro de Productos que lleva la superintendencia, y que cumplen con todas las condiciones y requisitos para ser transados en una Bolsa de Productos de acuerdo a la normativa bursátil emitida por ésta y aprobada por la Superintendencia.	0%	15%

País emisor	% Máximo de inversión sobre el activo del fondo
Brasil	100%
Colombia	100%
Chile	100%
Estados Unidos de América	100%
Irlanda	100%
Islas Cayman	100%
Luxemburgo	100%
México	100%
Perú	100%

Moneda	% Máximo de inversión sobre el activo del fondo
Real	100%
Peso Colombiano	100%
Peso Nacional	100%
Dólar de Estados Unidos de América	100%
Dólar de las Islas Caimán	100%
Euro	100%
Peso Mexicano	100%
Nuevo Sol	100%

<sup>1</sup> Índice de Herfindahl y Hirschman =  $\sum(S_i^2)$ , donde  $S_i$  es la participación del emisor en cartera



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 TENER 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, licenciantes 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.