



ACCIÓN DE RATING

7 de febrero, 2020

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Banchile Horizonte

Riesgo de Crédito	AAA fm
Riesgo de Mercado	M4

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

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

Pablo Braga +56 2 2896 8216
Analista de Clasificación
pbraga@icrchile.cl

Fondo Mutuo Banchile Horizonte

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **AAA fm** la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Banchile Horizonte](#) (series A, B, BCH, BPLUS, D, IT, V). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M4. 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. A diciembre de 2019 el fondo exhibió un 0,27% de riesgo de crédito estimado, mientras que el valor alcanzado por el promedio de los últimos 24 meses fue de 0,18%. Al cierre de 2019, el 61,61% y 9,12% de la cartera se conformaba por bonos clasificados en categorías AA y AAA respectivamente, mientras que un 16,11% correspondía a instrumentos sin clasificación de riesgo emitidos por la Tesorería General de la República.
- A diciembre de 2019, la cartera de inversiones estaba compuesta por bonos de empresas (62,04%), bonos de bancos e instituciones financieras (21,84%) y bonos de la Tesorería General de la República (16,11%).
- Cartera adecuadamente diversificada, con 44 posiciones distribuidas en 20 emisores. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio para las carteras de los últimos 24 meses de 553 unidades. En diciembre de 2019, el indicador alcanzó 711 unidades de concentración.
- La ratificación en M4 del riesgo de mercado se fundamenta en una duración de la cartera, que al cierre de diciembre de 2019 alcanzó 2.260 días. El promedio de la duración del portafolio desde enero de 2018 fue de 2.178 días, dando cuenta de una moderada a alta 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 Horizonte inició sus operaciones el 21 de junio de 1982. Se define como un fondo mutuo tipo 3, que invierte en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, manteniendo su cartera una duración mínima de 366 días y máxima de 3.650 días.

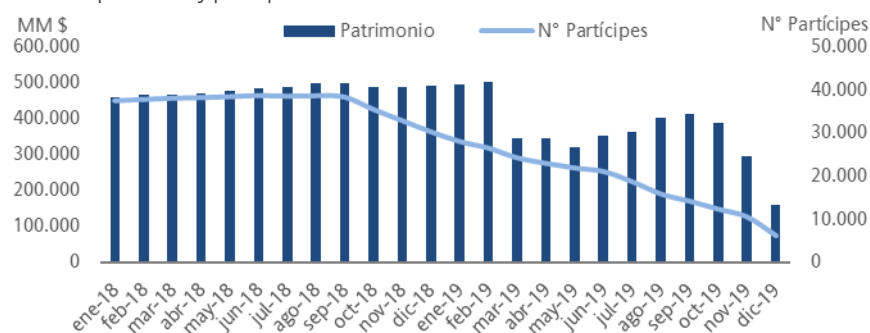
El fondo se compone de ocho series de cuotas: A, B, BPUS, IT, D, E, V, y BCH. Las series A, B, D y E no requieren de aportes mínimos. La primera de estas está destinada para todo público, mientras que la serie B está dirigida a partícipes que deseen ahorrar con APV. Por su parte, la serie BPLUS también está destinada para APV, aunque requiere un monto mínimo de inversión \$200 millones, mientras que la serie IT se constituye de inversionistas institucionales con una inversión mínima de \$5.000 millones. Finalmente, las series V y BCH están destinadas para aportes realizados por compañías de seguros de vida y por otros fondos de la administradora respectivamente.

El 6 de febrero de 2020, entrará en vigencia un nuevo reglamento interno para este fondo. Uno de los principales cambios será la fusión de las series A y E, y la creación de la serie M como continuadora de ambas. Otra modificación involucra los requisitos de ingreso para la serie BPLUS, agregando como alternativa de entrada el tener un saldo consolidado en series APV por un mínimo de \$350 millones. Además, la serie D pasa a denominarse serie L, y se elimina el Plan Familia del fondo, quedando un sistema único de inversión.

A diciembre de 2019, el fondo presentaba un patrimonio de \$160.895 millones y tenía 6.283 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial experimentó una trayectoria creciente entre enero de 2018 y febrero de 2019. No obstante, en marzo de 2019 registró una caída del 31,22%, explicada principalmente por movimientos en las series E y BCH. Durante los meses siguientes retomó a una tendencia al alza, la que fue revertida durante el último trimestre de 2019, en el que exhibió una disminución del 60,98%.

El patrimonio y los partícipes han disminuido durante la mayor parte de 2019.

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

Clasificación de riesgo de crédito: **AAA fm**

Los instrumentos están clasificados principalmente en categorías AA o AAA

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, en diciembre de 2019 el fondo exhibió un 0,27% de riesgo de crédito agregado¹, valor que corresponde a 0,18% si se considera el promedio de los últimos 24 meses. Al cierre de diciembre de 2019, el 70,73% de los instrumentos de la cartera estaban calificados en categoría AAA o AA, mientras que el 18,19% eran bonos sin clasificación emitidos por la Tesorería General de la República.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo (duración entre 366 y 3650 días), emitidos por las principales instituciones del mercado de capital nacional.

Política de inversiones: El fondo deberá tener invertido al menos un 90% de su activo en deuda nacional. Esta debe contar con al menos una clasificación de riesgo igual o superior a B o N3.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	40.975	3.064
E	5.213	2.824
B	5.923	390
V	8.907	2
BPLUS	763	2
BCH	80.665	1
D	18.449	0
Total	160.895	6.283

Fuente: CMF, información a diciembre de 2019

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 3% de los activos del fondo deben ser activos de fácil liquidación.

Endeudamiento: Con la finalidad de pagar rescate de cuotas y otras operaciones autorizadas, el fondo podrá solicitar créditos bancarios de corto plazo, con vencimiento menor a 365 días y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio del fondo.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en un plazo no mayor a diez días corridos y en pesos chilenos.

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%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

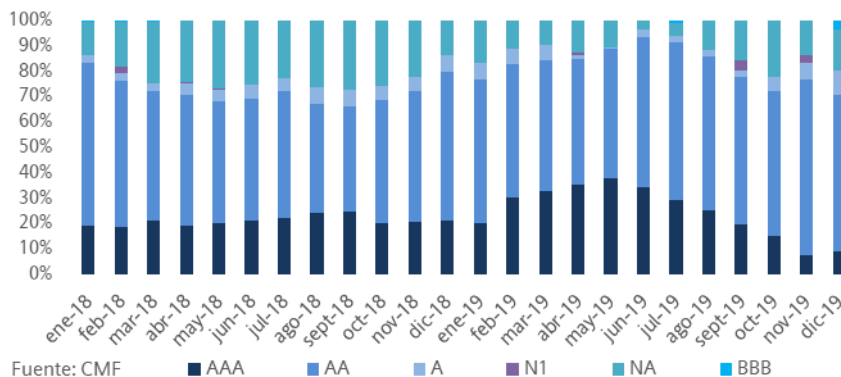
A+	AA-	AA	AA+	AAA

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

Alta participación de instrumentos clasificados en categoría AAA o AA

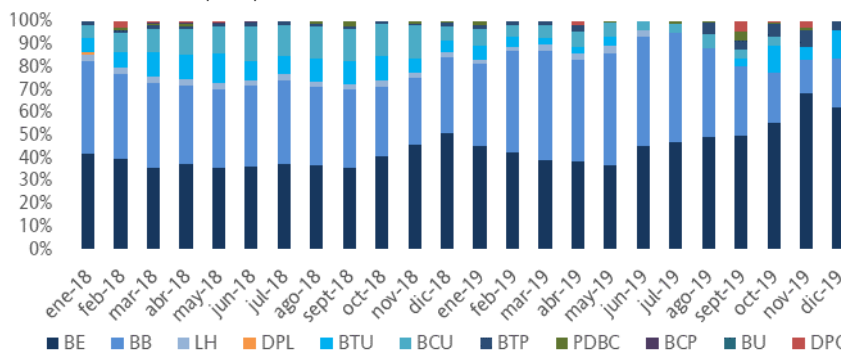
Evolución de la cartera por clasificación de riesgo en escala local y tipo de instrumento



Durante los últimos 24 meses las inversiones del fondo se han concentrado principalmente en bonos de empresas, bonos de bancos e instituciones financieras y en bonos emitidos por el Banco Central de Chile y de la Tesorería General de la República. Dichos instrumentos han promediado participaciones del 43,93%, 36,06% y 16,78% respectivamente.

Inversiones concentradas mayoritariamente en bonos de empresas (BE) y en bonos de bancos e instituciones financieras (BB)

Evolución de la cartera por tipo de instrumento



Fuente: CMF

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

El fondo exhibe una adecuada diversificación de su cartera, con 44 posiciones distribuidas en 20 emisores. Dicho nivel de diversificación se refleja en un índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) promedio de 553 unidades para los últimos 24 meses, valor considerado adecuado por esta clasificadora. A diciembre de 2019, el indicador alcanzó 711 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.

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.

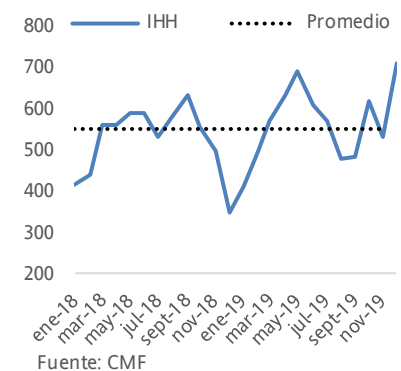
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MMS)	% Activo
Tesorería General de la República	25.761	16,01%
Inversiones CMPC S.A.	13.567	8,43%
Banco Security	13.135	8,16%
Consortio Financiero	11.942	7,42%
Sociedad Austral de Electricidad	10.612	6,60%
ENTEL S.A.	9.193	5,71%
Parque Arauco S.A.	9.003	5,60%
Inv. Eléctricas del Sur	7.839	4,87%
Itaú Corpbanca	7.198	4,47%
Empresas Copec S.A.	6.532	4,06%
Otros	45.078	28,02%
Total Cartera	159.859	99,35%
Total de Activos	160.902	
IHH	711	

Fuente: CMF, información a diciembre de 2019

Adecuado nivel de diversificación por emisores

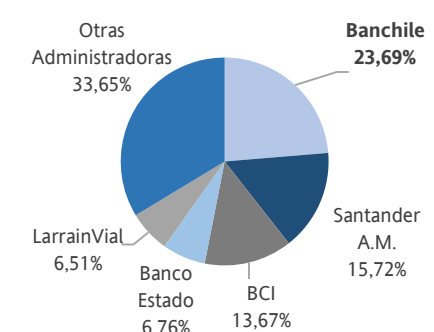
Evolución del índice de concentración IHH. Datos de 24 meses, desde enero de 2018 hasta diciembre de 2019.



Fuente: CMF

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

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de diciembre de 2019.



Fuente: AAFM 2019

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 23,69% de la industria de fondos mutuos a diciembre de 2019, ubicándose en el primer lugar de la industria.

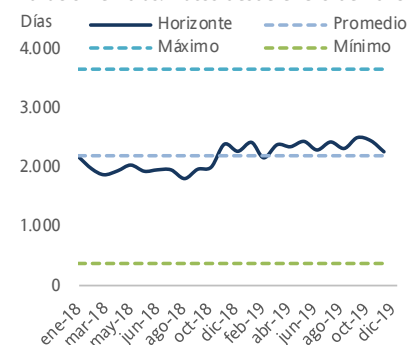
Clasificación de riesgo de mercado: **M4**

Duración a diciembre de 2019 de 2.260 días, presentando una moderada a alta exposición a cambios en las tasas de interés

Al cierre de diciembre de 2019, la duración de la cartera de instrumentos ascendió a 2.260 días. La duración promedio, considerando los portafolios registrados desde enero de 2018, fue de 2.178 días, reflejando una moderada a alta exposición ante cambios en las condiciones del mercado, y respetando el reglamento interno del fondo.

Duración refleja una moderada a alta sensibilidad ante cambios en la tasa de interés

Duración en días. Datos desde enero de 2018



Fuente: La Administradora

Desempeño del fondo

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

El fondo exhibe adecuados niveles de retorno de acuerdo con la clase de activos que administra. En los últimos 24 meses, la serie A tuvo una rentabilidad mensual promedio de 0,45%. Adicionalmente, registró una rentabilidad acumulada en base a diciembre de 2017 de 11,04%, y una rentabilidad anualizadaⁱⁱⁱ a diciembre de 2019 de 0,52%. Por su parte, la serie E exhibió una rentabilidad mensual promedio de 0,45%, un retorno acumulado de 11,16% y una rentabilidad anualizada de 0,53%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a diciembre de 2019 las series A y E alcanzaron ambas un valor de 2,34%, reflejando incrementos con respecto a valores registrados anteriormente.

La serie A muestra una caída y posterior repunte de la rentabilidad en el último trimestre de 2019

Evolución del valor cuota y la rentabilidad mensual en pesos de la serie A.



Fuente: CMF

El fondo muestra una rentabilidad y riesgo mayor que sus comparables

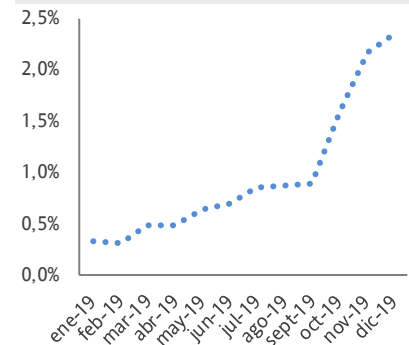
ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo Banchile Horizonte y cuatro fondos mutuos tipo 3 (deuda de mediano y largo plazo). Para llevar a cabo esta comparación,

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1

RENTABILIDAD ANUALIZADA			
Fecha	A	B	E
sep-19	0,98%	1,04%	0,99%
oct-19	0,70%	0,76%	0,71%
nov-19	0,30%	0,35%	0,30%
dic-19	0,52%	0,58%	0,53%

Fuente: CMF, información a diciembre de 2019

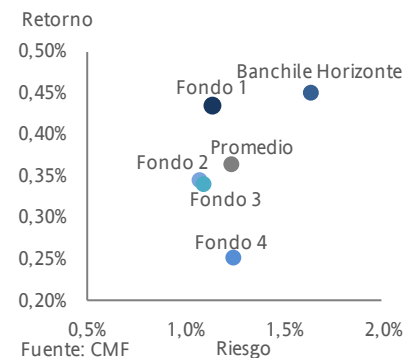
VOLATILIDAD 12M SERIE A



Fuente: CMF

El fondo exhibe un mayor riesgo y retorno que el promedio de sus comparables

Datos desde diciembre de 2017



Fuente: CMF

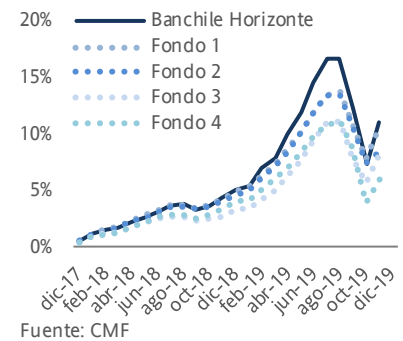
se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio en los últimos 24 meses y la volatilidad en ese período^{iv}. También se compararon los rendimientos acumulados en base a diciembre de 2017.

Para estas comparaciones se utilizó la serie A del fondo Banchile Horizonte, y series de similares características para los comparables seleccionados.

El fondo en cuestión obtuvo retornos superiores al promedio de la muestra y exhibió una volatilidad también mayor a la de su segmento. La serie A presentó un retorno mensual promedio de 0,45%, mientras que la media de la muestra alcanzó un valor de 0,36%. En cuanto al riesgo, el fondo exhibió una desviación estándar (considerando los últimos 24 meses) de 1,636%. El promedio de la muestra fue de 1,243%.

En relación con la rentabilidad acumulada desde diciembre de 2017, la serie A del fondo analizado obtuvo un resultado sobre el promedio, exhibiendo un retorno acumulado de 11,04%, mientras que el promedio de la muestra alcanzó un valor de 8,93%.

Retorno acumulado superior a sus comparables
Retorno acumulado en USD, base en diciembre de 2017



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 participes, 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 AAA fm

Cuotas con la mejor protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

CATEGORÍA M4

Corresponde a aquellas cuotas con una moderada a alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Fecha	Ene-18	Ene-19	Ene-20
Rating	AAA fm / M4	AAA fm / M4	AAA fm / M4
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	1° Clasificación	Confirmación	Confirmación
Motivo	1° Clasificación	Reseña Anual	Reseña Anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>Al menos un 3% 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"> Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile. Depósitos con plazo de vencimiento menor o igual a 180 días. <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"> Proceso de análisis, gestión y operación de inversiones independiente y completamente separado de las áreas de negocios de sus relacionados. Fondos y carteras administradas de manera separada e independiente de los otros fondos, carteras y del patrimonio de la Administradora. 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. 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 B, N3 o superior.

La cartera de inversiones de los instrumentos de deuda tendrá una duración superior a 366 días e inferior a 3.650 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.

La administradora por cuenta del Fondo, y con el objetivo de tener cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones y también de inversión, podrá celebrar en mercados bursátiles operaciones (compra, venta y lanzamientos) que involucren contratos de opciones y contratos de futuros. Además, la Administradora por cuenta del Fondo podrá celebrar operaciones fuera de los mercados bursátiles (compra y venta) que involucren contratos de swaps, forwards, opciones y warrants. El total de recursos comprometidos en márgenes producto de estos contratos, no podrán superar el 20% del patrimonio del fondo.

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.

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
1) Nacionales	90%	100%
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 Nacionales.	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 por grupo empresarial y sus personas relacionadas	30%

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
<p>Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.</p>	<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>
<p>Idoneidad y experiencia y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.</p> <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>	<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 riesgos 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. 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>

ⁱ 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.

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

ⁱⁱⁱ Promedio Geométrico de los retornos mensuales últimos 12 meses, Retorno anualizado_i = $(\prod \frac{\text{Valor cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}}) - 1$

^{iv} 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 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, COMERCIABILIDAD 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.