



ACCIÓN DE RATING

5 de febrero, 2021

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Banchile Latam Corporate Investment Grade

Riesgo de Crédito	A+ fm
Riesgo de Mercado	M6

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

Rodrigo Guzmán +56 2 2896 8216
Analista
rguzman@icrchile.cl

Fondo Mutuo Banchile Latam Corporate Investment Grade

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **A+ fm** la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Banchile Latam Corporate Investment Grade](#) (series BCH, L, M y P). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M6. 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 40 años. La administradora cuenta con directores y ejecutivos principales que tienen una vasta experiencia y poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.
- La probabilidad de default de la cartera. A diciembre de 2020, la cartera exhibió una probabilidad de default -medida como riesgo de crédito ajustado- de 0,88%, mientras que el promedio de los últimos 24 meses fue 0,83%. Además, la cartera privilegia instrumentos internacionales con clasificación internacional BBB, siendo estos un 87,54% de la composición del portafolio, a diciembre de 2020.
- La cartera exhibe una clara preferencia por bonos emitidos por empresas extranjeras y bonos de empresas nacionales emitidos en el extranjero, según nomenclatura de la CMF, mostrando una composición de 64,89% y 18,04% respectivamente, a diciembre de 2020.
- El fondo presenta una cartera adecuadamente diversificada, con un índice de concentración (IHH) de la cartera para diciembre de 2020 fue de 331 unidades; el promedio de este índice desde diciembre de 2018 fue de 300 unidades, reflejando una adecuada diversificación por emisor de la cartera.
- La ratificación de la clasificación de riesgo de mercado en M6 está basada en la duración promedio de la cartera, de 2.468 días, lo que refleja una muy alta sensibilidad a los cambios en las tasas de interés por parte de la cartera. Asimismo, el rating también se basa en el hecho de que el fondo no contempla límites a la duración de sus instrumentos. A diciembre de 2020 la duración de la cartera era de 2.748 días.

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.

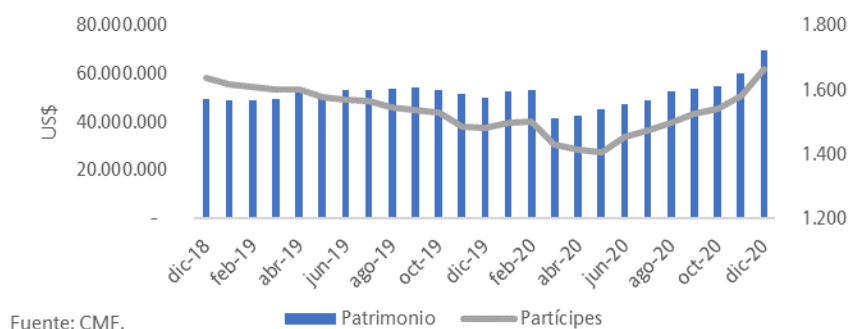
Perfil del fondo

El fondo inició sus operaciones el 24 de febrero del año 2003. Se define como un fondo tipo 6, de libre inversión. El objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión en dólares de Estados Unidos. El reglamento interno del fondo no establece límites de duración para los instrumentos de inversión que ocupe. Actualmente cuenta con cuatro series: BCH, L, M y P. Las series L y M no tienen montos mínimos de inversión, la serie P tiene un monto mínimo de US\$ 5 millones, mientras que la serie BCH está destinada a aportantes cuyo participe sea cualquier otro fondo administrado por la administradora.

A diciembre de 2020 el fondo presentaba un patrimonio de US\$ 70.020.980, con 1.669 partícipes. El patrimonio exhibió una baja sustancial durante marzo de 2020, explicada por una salida de 72 aportantes. Con posterioridad se observa un aumento constante en el patrimonio, explicado por un aumento en los aportantes.

El patrimonio viene en aumento desde marzo de 2020

Evolución patrimonio y partícipes



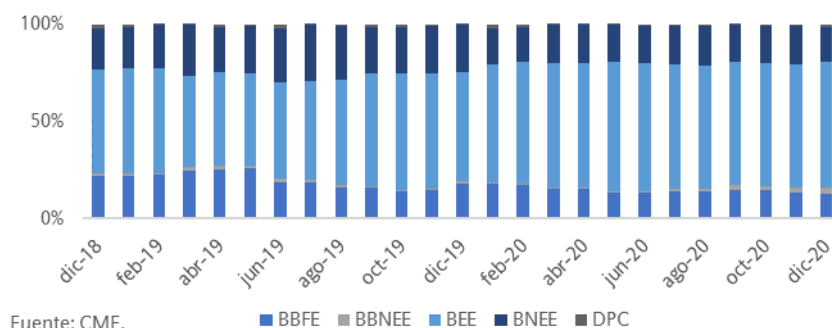
Clasificación de riesgo de crédito: A+ fm

La cartera muestra preferencia por bonos de empresas

Al cierre de diciembre de 2020, según la nomenclatura de la CMF, la cartera estaba compuesta en un 64,89% por bonos emitidos por empresas extranjeras (BEE), 18,04% por bonos de empresas nacionales emitidos en el extranjero (BNEE), 12,94% por bonos emitidos por bancos e instituciones financieras extranjeras (BBFE), 3,03% por bonos de bancos nacionales emitidos en el extranjero (BBNEE) y el 1,09% restante eran depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo (DPC).

Alta preferencia por bonos de empresas, tanto extranjeras como nacionales

Evolución de la composición de la cartera, desde diciembre de 2018



PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Ofrecer una alternativa de inversión en moneda Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras de mediano y largo plazo en un fondo mutuo cuya cartera esté compuesta, principalmente por instrumentos de deuda, nacionales o extranjeros, con clasificación de riesgo investment grade.

Política de inversiones: El fondo deberá mantener al menos un 90% de su activo mantenido o invertido, directa o indirectamente, en instrumentos de deuda de empresas, bancos e instituciones financieras representativo de emisores latinoamericanos con clasificación de riesgo investment grade. El fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo, en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, en instrumentos de capitalización, en otros instrumentos e inversiones financieras, ajustándose a lo dispuesto en la política de diversificación de las inversiones. Para efectos de lo anterior, se atenderá a las definiciones contenidas en la circular N° 1.578 de 2002 de la Comisión para el Mercado Financiero. El fondo podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionados a la administradora, cuando estos cumplan con lo establecido en el artículo 62 de la ley 20.712.

Los instrumentos de deuda de emisores nacionales en los que invierta el fondo en forma directa deberán contar con al menos una clasificación de riesgo B, N3 o superiores a éstas.

Fuente: Reglamento interno

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: El fondo deberá mantener una inversión mínima de un 3% respecto del total de activos en instrumentos de fácil liquidación.

Endeudamiento: El fondo puede incurrir en créditos de corto con el objeto de pagar rescates y otras operaciones que la CMF expresamente autorice. El endeudamiento total no puede superar el 20% del patrimonio del fondo.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en dólares, en un plazo máximo de diez días hábiles desde su solicitud.

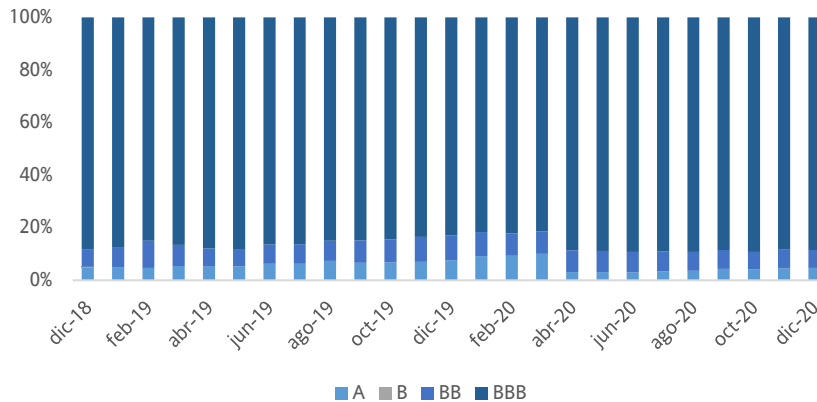
Reparto de beneficios: No se contempla el reparto de beneficios del fondo.

Fuente: Reglamento interno

En términos de clasificación de riesgo, es necesario separar la procedencia de la clasificación de los instrumentos. A diciembre de 2020, un 87,54% de la cartera estaba compuesta por instrumentos con clasificación internacional BBB, un 6,72% por instrumentos con clasificación internacional BB y un 4,65% por instrumentos con clasificación internacional A. Por otro lado, un 1,09% de la cartera estaba compuesta por depósitos a plazo, con clasificación local N-1.

La mayoría de la cartera consiste en instrumentos con clasificación internacional BBB

Evolución de la composición de la cartera internacional, por clasificación de riesgo



Fuente: CMF.

Considerando la metodología utilizada por ICR, en diciembre de 2020 la cartera alcanzó un 0,88% de probabilidad de default, mientras que el promedio de los últimos 24 meses fue de 0,83%.

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

A diciembre de 2020 la cartera presentaba un índice de concentración (IHH¹) de 331 unidades. Además, para el promedio desde diciembre de 2018 es de 300 unidades, lo que muestra una cartera adecuadamente diversificada.

ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de 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 gestiona un 23,87% del patrimonio de la industria de fondos mutuos del país, situando a la administradora como la mayor controladora de patrimonio de la industria.

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

BBB	A	AA	AA+	AAA
50%	0%	0%	0%	0%

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

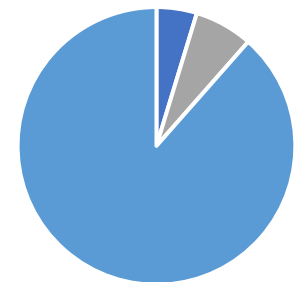
A+	AA-	AA	AA+	AAA
0%	0%	0%	0%	30%

CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
0%	0%	0%	0%	20%

La cartera internacional está compuesta mayormente por instrumentos clasificados en BBB

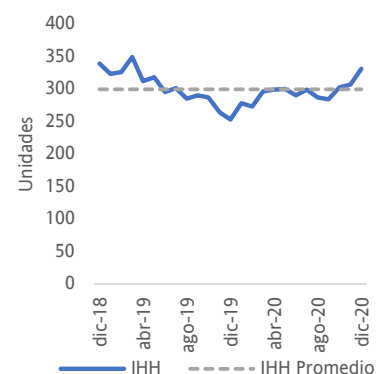
Composición de la clasificación de riesgo de los instrumentos internacionales de la cartera, datos a diciembre de 2020



Fuente: CMF.

El fondo muestra una diversificación adecuada históricamente

Evolución del índice de concentración por emisor



Fuente: CMF.

Clasificación de riesgo de mercado: **M6**

Duración de la cartera refleja una muy alta sensibilidad a los cambios en las tasas de interés

A diciembre de 2020 la duración de la cartera era de 2.748 días, y el promedio desde diciembre de 2018 a dicha fecha era de 2.468 días, lo que muestra una muy alta sensibilidad a las tasas de interés por parte de la cartera. El fondo no establece ningún rango de duración de la cartera, lo que implica que si bien la duración del portafolio está en regla, la cartera podría presentar duraciones superiores que aumenten aún más su sensibilidad a los cambios en las tasas de interés.

Desempeño del fondo

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

A diciembre de 2020 la rentabilidad mensual de la serie L -continuadora de la serie D- era de 1,52% y presentaba una rentabilidad acumulada, desde diciembre de 2018, de 22,38%.

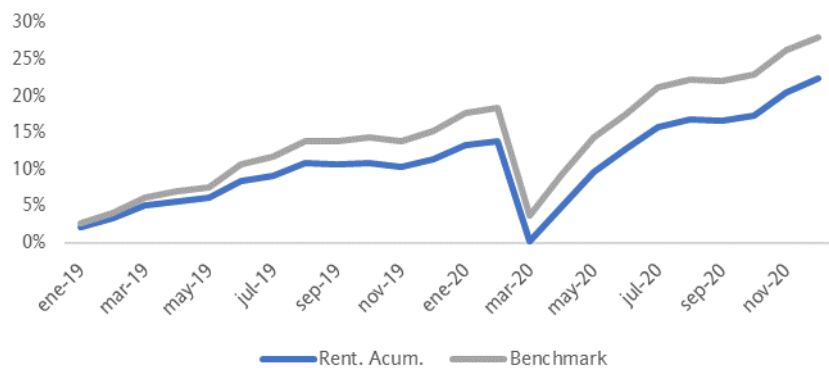
En términos de riesgo, la volatilidad -medida como la desviación estándar de los retornos de los últimos doce meses- de la serie L en diciembre de 2020 era de 4,30%.

El desempeño del fondo va en línea con su benchmark

Para evaluar su desempeño, el fondo se compara con el índice J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified Latin America Investment Grade, que mide el desempeño de instrumentos de deuda latinoamericanos con *investment grade*. El fondo ha mostrado un comportamiento homogéneo al de su benchmark, sin embargo, manteniendo un desempeño inferior a su comparable durante 2020.

El fondo exhibe un rendimiento inferior a su benchmark

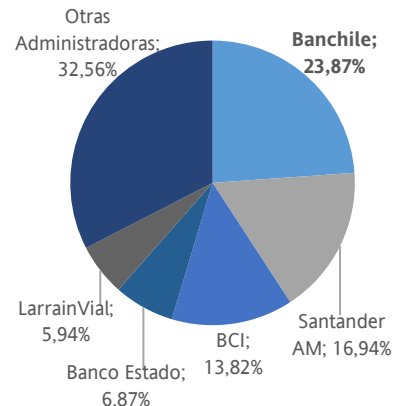
Evolución de la rentabilidad acumulada del fondo y su benchmark



Fuente: CMF y Administradora.

Banchile es la administradora que controla el mayor patrimonio de la industria de fondos mutuos

Participación de la industria de fondos mutuos, según patrimonio. Datos a diciembre de 2020



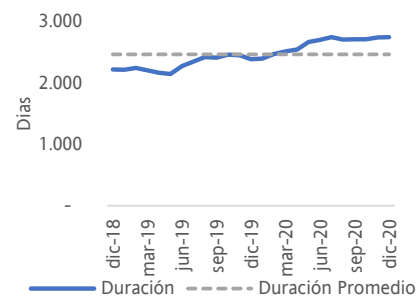
Fuente: AAFM

RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1
M6					

La duración de la cartera ha aumentado durante 2020

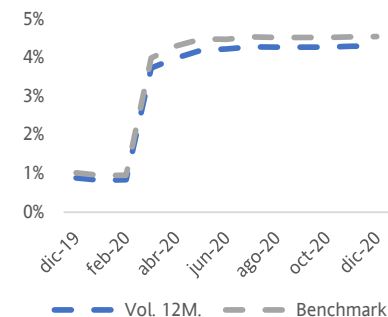
Evolución de la duración de la cartera



Fuente: La Administradora.

Volatilidad estable luego de un alza en marzo de 2020

Evolución de la volatilidad a 12 meses de la serie L y del benchmark del fondo



Fuente: CMF y Administradora.

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 A+ fm

Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

La subcategoría “+” denota un mayor nivel de protección dentro de la categoría

CATEGORÍA M6

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

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
ene-18	AAA fm/ M6	No aplica	Primera clasificación
ene-19	A+ fm/ M6	No aplica	Reseña anual
ene-20	A+ fm/ M6	No aplica	Reseña anual
ene-21	A+ fm/ M6	No aplica	Reseña anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El fondo deberá mantener una inversión mínima de un 3% respecto del total de activos en instrumentos de fácil liquidación, con el objetivo de cumplir con 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. En la eventualidad de que este porcentaje no sea suficiente, el fondo puede incrementar su exposición en instrumentos de fácil liquidación hasta en un 100% respecto del total de obligaciones de sí mismo, por el plazo necesario para dar cumplimiento a las obligaciones mencionadas. Se entenderán como instrumentos de fácil liquidación los siguientes:

- i. Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.
- ii. Instrumentos emitidos por el Departamento de Tesoro de Estados Unidos de América
- iii. Depósitos con plazo de vencimiento menor o igual a 180 días.
- iv. Otros instrumentos de deuda, cuya emisión sea superior a US\$ 1.000.000.000.
- v. Cuotas de fondos mutuos, nacionales o extranjeros, que tengan rescates diarios.
- vi. Títulos representativos de índices

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.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

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.

EXCESOS DE INVERSIÓN

Los excesos de inversión producidos respecto a los límites establecidos en el reglamento interno y en la normativa vigente, se sujetarán a los siguientes procedimientos:

Los excesos de inversión producidos por fluctuaciones de mercado o por otra causa ajena a la administración podrán mantenerse hasta por un plazo de hasta 12 meses, contado desde la fecha en que se produjo dicho exceso aquel plazo que dictamine la CMF a través de una Norma de Carácter General, si es que último plazo es menor.

Los excesos de inversión producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.

PROCESO DE INVERSIÓN

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.

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.

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.

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.

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 fija, 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.

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

CONFLICTOS DE INTERÉS

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:

- i. Proceso de análisis, gestión y operación de inversiones independiente y completamente separado de las áreas de negocios de sus relacionados.
- ii. Fondos y carteras administradas de manera separada e independiente de los otros fondos, carteras y del patrimonio de la Administradora.
- 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 deberá mantener al menos un 90% de su activo mantenido o invertido, directa o indirectamente, en instrumentos de deuda de empresas, bancos e instituciones financieras representativo de emisores latinoamericanos con clasificación de riesgo investment grade. El fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo, en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, en instrumentos de capitalización, en otros instrumentos e inversiones financieras, ajustándose a lo dispuesto en la política de diversificación de las inversiones. Para efectos de lo anterior, se atenderá a las definiciones contenidas en la circular n° 1.578 de 2002 de la Comisión para el Mercado Financiero. El fondo podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionados a la administradora, cuando estos cumplan con lo establecido en el artículo 62 de la ley 20.712.

Los instrumentos de deuda de emisores nacionales en los que invierta el fondo en forma directa deberán contar con al menos una clasificación de riesgo B, N-3 o superiores a éstas.

No se contemplan límites para la duración de los instrumentos de la cartera.

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.

Las siguientes son las monedas en las cuales se podrán denominar las inversiones del Fondo y/o que se podrán mantener como disponibles, en la medida que cumplan con las condiciones, características y requisitos establecidos en la normativa vigente: hasta 100% en Dólar de Estados Unidos de Norteamérica, Euro, Real de Brasil, Peso mexicano, Peso colombiano, Sol de Perú, Peso argentino, Peso Chileno, Libra Esterlina, Yen de Japón, Yuan, Rupia, Dólar de Bahamas, Dólar de Bermudas, Dólar de Canadá, Boliviano, Sucre, Guaraní, Nuevo Peso Uruguayo, Bolívar, Peso Dominicano, Balboa, Won, Dólar Taiwanés, Peso Filipino, Dólar de Singapur, Dólar Hong Kong, Dólar Malayo, Baht Tailandés, Rupia Indonesia, Rupia Pakistání, Leva, Dinar, Corona Danesa, Forint, Corona de Islandia, Kuna Croata, Libra libanesa, Grivna, Corona Noruega, Zloty, Corona Sueca, Franco Suizo, Nuevo Shequel, Libra Turca, Libra Egipcia, Dirham Marroquí, Naira, Rand, Dólar Zimbabwés, Dólar Australiano, Dólar Neozelandés, Dólar de Trinidad y Tobago, Corona Checa y Rublo Ruso.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
Instrumentos de Deuda		
1) Nacionales	0%	100%
1.1) Bonos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0%	10%
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%	10%
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%
2) Extranjeros	0%	100%
2.1) Bonos emitidos o garantizados por el Estado o Banco Central extranjero.	0%	10%
2.2) Bonos emitidos o garantizado por Bancos e Instituciones extranjeras.	0%	100%
2.3) Bonos emitidos por empresas extranjeras.	0%	100%
2.4) Depósitos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras extranjeras.	0%	100%
2.5) Pagarés emitidos o garantizados por el Estado o Banco Central Extranjero.	0%	10%
2.6) Pagarés emitidos por empresas extranjeras.	0%	20%
2.7) Letras emitidas por Bancos e Instituciones Financieras extranjeras.	0%	100%
2.8) Letras emitidas o garantizados por otras empresas no Bancos ni Instituciones Financieras extranjeras.	0%	100%
2.9) Otros valores de oferta pública extranjeros, de deuda, que autorice la CMF.	0%	100%
Instrumentos de Capitalización		
1) Nacionales	0%	100%
1.1) Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiéndose por tales aquellos fondos de inversión cuyas cuotas de participación no sean rescatables.	0%	100%
1.2) Cuotas de fondos mutuos y de inversión abiertos, entendiéndose por estos últimos a aquellos fondos cuyas cuotas de participación sean rescatables.	0%	100%
1.3) Otros instrumentos de capitalización nacionales de transacción bursátil que autorice la CMF.	0%	100%
2) Extranjeros	0%	100%
2.1) Cuotas de fondos mutuos y de inversión abiertos, entendiéndose por estos últimos a aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero cuyas cuotas de participación sean rescatables.	0%	100%
2.2) Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiéndose por tales aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero cuyas cuotas de participación no sean rescatables.	0%	100%
2.3) Otros instrumentos de capitalización extranjeros de oferta pública que autorice la CMF.	0%	100%
3) Otros instrumentos e inversiones financieras	0%	100%
3.1) Títulos representativos de índices, entendiéndose por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de instrumentos de deuda, cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	100%
3.2) Títulos representativos de índices, entendiéndose por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de fondos, cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	100%
3.3) Títulos representativos de índices de tasa de interés.	0%	100%
3.4) Notas estructuradas, entendiéndose por tales aquellos valores que incorporen un compromiso de devolución del capital o parte de éste, más un componente variable, este último indexado al retorno de un determinado activo subyacente.	0%	10%
4) Porcentaje de activos del Fondo que serán mantenidos o invertidos, directa o indirectamente, en instrumentos deuda de empresas, Bancos e Instituciones Financieras representativo de emisores latinoamericanos con clasificación de riesgo investment grade.	90%	100%

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 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 Índice de Herfindal e Hirschmann: $\sum s^2 * 10.000$, donde s corresponde a la participación de cada emisor en la cartera del fondo.

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 TAMAR 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.